

Ewa
Kucharska-Stasiak

Nieruchomość w gospodarce rynkowej

WYDAWNICTWO NAUKOWE PWN

Ewa
Kucharska-Stasiak

Nieruchomość w gospodarce rynkowej



WYDAWNICTWO NAUKOWE PWN • WARSZAWA 2006

Projekt okładki i stron tytułowych

KRZYSZTOF SUCHAR

Redaktor inicjujący

DOROTA OSTROWSKA-FURMANEK

Recenzenci

PROF. DR HAB. HENRYK GAWRON

PROF. DR HAB. LESZEK KAŁKOWSKI

Copyright © by Wydawnictwo Naukowe PWN SA
Warszawa 2006

ISBN-13: 978-83-01-14629-0

ISBN-10: 83-01-14629-X

Wydawnictwo Naukowe PWN SA
00-251 Warszawa, ul. Miodowa 10
tel. 022 69 54 321
faks 022 69 54 031
e-mail: pwn@pwn.com.pl
www.pwn.pl

Spis treści

Wprowadzenie	9
ROZDZIAŁ 1. Nieruchomość jako obiekt prawny, techniczny i rynkowy	13
1.1. Definicja nieruchomości	13
1.2. Cechy nieruchomości	17
1.3. Nieruchomość jako obiekt prawny	23
1.4. Nieruchomość jako obiekt techniczny	27
1.5. Nieruchomość jako obiekt rynkowy	34
1.6. Podsumowanie	35
Pytania kontrolne	37
ROZDZIAŁ 2. Rynek nieruchomości	38
2.1. Definicja rynku nieruchomości	38
2.2. Cechy rynku nieruchomości	43
2.3. Podmioty działające na rynku nieruchomości	54
2.4. Funkcje pełnione przez rynek nieruchomości	57
2.5. Podsumowanie	58
Pytania kontrolne	58
ROZDZIAŁ 3. Model funkcjonowania rynku nieruchomości	60
3.1. Popyt, podaż i cena na rynku nieruchomości	60
3.2. Specyfika rynku nieruchomości	69
3.3. Model funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości komercyjnych	73
3.4. Specyfika modelu funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości mieszkaniowych	83
3.5. Podsumowanie	88
Pytania kontrolne	89
ROZDZIAŁ 4. Rynek nieruchomości a gospodarka	90
4.1. Nieruchomość jako kapitał	90
4.2. Miejsce rynku nieruchomości w gospodarce	93
4.3. Rola rynku nieruchomości w gospodarce	95
4.4. Cykle rynku nieruchomości	102
4.5. Rynek nieruchomości a sektor finansowy	110
4.6. Podsumowanie	114
Pytania kontrolne	115

ROZDZIAŁ 5. Wartość nieruchomości	117	ROZ
5.1. Istota wartości	117	10.1.
5.2. Kategoria wartości nieruchomości	123	10.2.
5.3. Czynniki wpływające na poziom wartości ekonomicznej nieruchomości	129	10.3.
5.4. Podsumowanie	132	10.4.
Pytania kontrolne	133	10.5.
ROZDZIAŁ 6. Model wyceny rynkowej nieruchomości	134	Roz
6.1. Źródła teorii wyceny w teorii ekonomii	134	11.1.
6.2. Podstawy teorii wyceny nieruchomości	140	11.2.
6.3. Specyfika wyceny nieruchomości	150	
6.4. Wycena a ocena ekonomicznej efektywności inwestycji	155	
6.5. Przyszłość wyceny nieruchomości	163	
6.6. Podsumowanie	164	11.3.
Pytania kontrolne	165	
ROZDZIAŁ 7. Finansowanie rynku nieruchomości	166	Zak
7.1. Rola rynku pieniężnego i kapitałowego w finansowaniu rynku nieruchomości	166	
7.2. Źródła kapitału dla rynku nieruchomości	168	Bibl
7.3. Techniki i metody finansowania nieruchomości	170	
7.3.1. Tradycyjne techniki finansowania	171	Ind
7.3.2. Asekuracyjne techniki finansowania	184	
7.4. Podsumowanie	186	
Pytania kontrolne	187	
ROZDZIAŁ 8. Decyzje inwestycyjne na rynkach nieruchomości	188	
8.1. Specyfika decyzji inwestycyjnych na rynku nieruchomości	188	
8.2. Nieruchomość jako przedmiot inwestowania	192	
8.2.1. Inwestowanie bezpośrednie i pośrednie	192	
8.2.2. Nieruchomość jako źródło uzyskiwania dochodu	194	
8.2.3. Nieruchomość jako instrument chroniący przed inflacją	198	
8.2.4. Nieruchomość jako podstawa osiągania ulg podatkowych	199	
8.2.5. Nieruchomość jako podstawa zabezpieczenia kredytu	200	
8.2.6. Nieruchomość jako niepodzielny instrument finansowy	201	
8.2.7. Ryzyko inwestowania w nieruchomości	202	
8.2.8. Nieruchomość jako inwestycja aktywna, wymagająca zarządzania	210	
8.2.9. Metody niwelowania wad nieruchomości jako przedmiotu inwestowania	211	
8.3. Inwestorzy na rynkach nieruchomości	215	
8.4. Strategie inwestycyjne	224	
8.5. Podsumowanie	227	
Pytania kontrolne	228	
ROZDZIAŁ 9. Procesy deweloperskie	229	
9.1. Specyfika procesów deweloperskich	229	
9.2. Opłacalność przedsięwzięć deweloperskich	235	
9.3. Podatność procesów deweloperskich na cykle koniunkturalne	237	
9.4. Podsumowanie	238	
Pytania kontrolne	239	

ROZDZIAŁ 10. Zarządzanie nieruchomościami	240
10.1. Specyfika zarządzania nieruchomościami	240
10.2. Ewolucja zarządzania	245
10.3. Strategie zarządzania nieruchomościami	253
10.4. Wpływ zarządzania na wartość nieruchomości	257
10.5. Podsumowanie	264
Pytania kontrolne	265
ROZDZIAŁ 11. Trendy rozwoju rynków nieruchomości	266
11.1. Źródła długoterminowych zmian w gospodarce	266
11.2. Długoterminowe zmiany na rynkach nieruchomości	273
11.2.1. Zmiany o charakterze ilościowym i strukturalnym	273
11.2.2. Zmiany w przebiegu cykli koniunkturalnych	278
11.2.3. Wpływ długoterminowych zmian na strukturę ilościową i jakościową zatrudnionych na rynku nieruchomości	280
11.3. Podsumowanie	284
Pytania kontrolne	284
Zakończenie	285
Bibliografia	286
Indeks rzeczowy	293

Wprowadzenie

Początki lat dziewięćdziesiątych przyniosły istotne zmiany w systemie ekonomicznym w Polsce. Przechodzenie od gospodarki centralnie planowanej do rynkowej wywołało konsekwencje w wielu dziedzinach, m.in. doprowadziło do rozwoju rynku nieruchomości.

Pomimo że polski rynek nieruchomości należy do rynków mało dojrzałych, jego rozwój przyczynił się do powstania nowych zjawisk w naszej rzeczywistości gospodarczej – nieruchomość stała się obiektem rynkowym, wystąpiły dążenia do postrzegania jej m.in. jako obiektu inwestowania czy obiektu przynoszącego dochód. Powstanie rynku spowodowało zapotrzebowanie na usługi pośredników, rzeczoznawców, deweloperów, doradców i zarządców. Wszyscy poszukują wsparcia teoretycznego, porządkującego problematykę nieruchomości w nowych warunkach ekonomicznych.

Problematyka nieruchomości jest przedmiotem zainteresowania wielu dyscyplin naukowych: prawa, ekonomii, finansów, inżynierii budowlanej, geodezji, rolnictwa, leśnictwa czy sadownictwa. Związki z innymi naukami są jeszcze szersze. Nieruchomościami zajmują się również architekci, urbaniści, gleboznawcy, geografowie, geolodzy.

Jak widać z powyższego, wiedza z zakresu nieruchomości ma charakter interdyscyplinarny. Sama nie tworzy jednak wyodrębnionej, zwartej dyscypliny, obejmującej wszystkie powyższe dziedziny. Należy podkreślić, że konsolidacji podlega wiedza z zakresu problematyki ekonomicznej. Wyodrębniona została nauka (*land economics*), która zajmuje się badaniem i analizowaniem związków gospodarczych między ludźmi, dotyczących wykorzystania przestrzeni. Stanowi ona przedmiot badań i nauczania w Stanach Zjednoczonych już od 1892 roku¹. Coraz częściej wyróżnia się ekonomikę nieruchomości, która – oprócz wyżej wymienionego zakresu wiedzy – zajmuje się m.in. problematyką finansowania, funkcjonowania rynku nieruchomości czy zarządzaniem nieruchomościami. Integruje ona zarówno techniczne, prawne, jak i ekonomiczne postrzeganie nieruchomości. Zajmuje się poziomem makroekonomicznym (alokacją zasobów) oraz mikroekonomicznym (badaniem i analizą rynku, powstawaniem popytu, wyceną, obrotem, zarządzaniem itp.).

Ekonomiczna problematyka nieruchomości zajmuje miejsce szczególne na tle innych obszarów. Ważkość tej problematyki jest w pełni uzasadniona – wynika m.in. z ro-

¹ Por. J. Dasso, A.A. Ring, D. Mefall, *Fundamentals of Real Estate*, Prentice Hall, Inc, Englewood Cliffs, 1977, rozdz. 1.

li nieruchomości jako składnika majątku narodowego, z rynkowego charakteru nieruchomości czy specyficznych cech jako towaru lub obiektu inwestowania. Wszyscy, zajmujący się problematyką nieruchomości, muszą poznać kategorie ekonomiczne, takie jak: rynek, wartość czy cena. Można przypuszczać, że znaczenie wątków ekonomicznych, w miarę stabilizacji otoczenia prawnego, będzie w Polsce rosło.

Na rynku wydawniczym w Polsce ukazało się już wiele prac poświęconych problematyce nieruchomości. Omawiają one aspekty prawne², metodykę wyceny³, funkcjonowanie rynku nieruchomości⁴, problematykę zarządzania⁵, pośrednictwa⁶, inwestowania⁷, procesy deweloperskie⁸, a także finansowanie rynku nieruchomości⁹. Większość z publikacji podejmuje wątki teoretyczne, niektóre są świadectwem podjętych badań empirycznych¹⁰. Wszystkie pozycje są świadectwem istotnego dorobku środowiska, głównie środowiska akademickiego.

Niniejsza pozycja jest próbą kompleksowego przedstawienia problematyki nieruchomości w gospodarce rynkowej, stanowi znaczne pogłębienie i rozszerzenie publikowanej i wielokrotnie wznawianej przez WN PWN pozycji książkowej *Nieruchomość a rynek*. Nowymi zagadnieniami są rozważania dotyczące m.in. postrzegania nieruchomości jako obiektu prawnego, technicznego i rynkowego, dotyczące modeli funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych, rozważania dotyczące traktowania nieruchomości jako kapitału, zarządzania nieruchomościami i trendów rozwoju rynku nieruchomości. Uzupełnione zostały roz-

² Por. m.in. S. Kalus, *Status prawny osób zajmujących się zawodowo rynkiem nieruchomości*, LexisNexis, Warszawa 2002.

³ Por. m.in. A. Hopfer (red.), *Wycena nieruchomości i przedsiębiorstw*, t. 1. *Szacowanie nieruchomości*, Twigger, Warszawa 1994; A. Hopfer, R. Żróbek, Ś. Żróbek, *Wartość dochodowa nieruchomości*, Twigger, Warszawa 1997; R. Cymerman i A. Hopfer, *System i procedury wyceny nieruchomości*, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra 2002; E. Kucharska-Stasiak, *Wartość rynkowa nieruchomości*, Twigger, Warszawa 2001; E. Mączyńska, M. Prystupa, K. Rygiel, *Ile jest warta nieruchomość*, Poltext, Warszawa 2004.

⁴ E. Kucharska-Stasiak, *Nieruchomość a rynek*, WN PWN, Warszawa 1999, *Uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości*, praca zbiorowa, Absolwent, Łódź 2000, *Uwarunkowania rozwoju rynku nieruchomości w Polsce*, praca zbiorowa, IFGN, SGH, Warszawa 2000; S. Belniak, *Rozwój rynku nieruchomości w Polsce na tle krajów wysoko rozwiniętych*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2001.

⁵ Por. m.in. W.J. Brzeski (red.), *Vademecum zarządcy nieruchomości*, KIN, Kraków 2003, M. Bryx (red.), *Podstawy zarządzania nieruchomościami*, Poltext, Warszawa 2000, E. Kucharska-Stasiak (red.), *Zarządzanie nieruchomościami*, Instytut Nieruchomości Valor, Łódź 2000.

⁶ Por. m.in. W.J. Brzeski, G. Dobrowolski, Sz. Sędek, *Vademecum pośrednika nieruchomości*, KIN, Kraków 2004.

⁷ E. Kucharska-Stasiak (red.), *Inwestowanie w nieruchomości*, Instytut Nieruchomości Valor, Łódź 1999, M. Bryx, R. Matkowski, *Inwestycje w nieruchomości*, Poltext, Warszawa 2001, *Inwestycje i gospodarowanie nieruchomościami. Dydaktyka i badania*, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Kraków 2003, H. Henzel (red.), *Inwestycje na rynku nieruchomości*, Akademia Ekonomiczna w Katowicach, Katowice 2004.

⁸ Por. m.in. K. Kirejczyk, J. Łaszek, *Vademecum dewelopera*, KIN, Kraków 1987; M. Dąbrowski, K. Kirejczyk, *Inwestycje deweloperskie*, Twigger, Warszawa 2001, M. Socha, *Deweloping*, C.H. Beck, Warszawa 2000.

⁹ Por. m.in. M. Bryx, *Finansowanie inwestycji mieszkaniowych*, Poltext, Warszawa 2001, K. Czerkas, *Project Finance w polskiej praktyce. Zastosowanie w działalności deweloperskiej*, Biblioteka Bankowa, Twigger, Warszawa 2002.

¹⁰ L. Kalkowski (red.), *Rynek nieruchomości w Polsce*, Twigger, Warszawa 2003.

ważania dotyczące źródeł finansowania rynku nieruchomości oraz inwestowania w nieruchomości.

Książka prezentuje wiedzę uniwersalną, typową dla krajów o rozwiniętym rynku nieruchomości. Egzemplifikacja dla warunków polskich ma charakter pomocniczy, wskazuje na poziom i na punkt docelowy rozwoju polskiego rynku nieruchomości. Dzięki temu zaprezentowana wiedza nie tylko nie ulega dezaktualizacji, ale jej aktualność w miarę rozwoju gospodarki rynkowej w Polsce będzie rosła.

Treść książki zawarto w jedenastu rozdziałach. Rozdział pierwszy poświęcony jest specyfice nieruchomości. Ta część pracy, oprócz definicji nieruchomości oraz określenia cech nieruchomości, omawia nieruchomość jako obiekt prawny, techniczny i rynkowy. Refleksje, zawarte w tej części pracy, stanowią ważny element dalszych rozważań teoretycznych.

Rozdział drugi zawiera szczegółowe omówienie podstaw funkcjonowania rynku nieruchomości. Definiuje rynek nieruchomości, omawia podstawowe cechy tego rynku, charakteryzując przejawy oraz skutki ich występowania. Zarówno rynek nieruchomości, jak i sama nieruchomość, mają cechy szczególne, co w istotny sposób zakłóca sprawność działania mechanizmu rynkowego. Istotną część rozważań rozdziału drugiego stanowi omówienie podmiotów działających na tym rynku. Rozdział kończy omówienie funkcji pełnionych przez rynek nieruchomości.

Rozdział trzeci stanowi istotny wkład dla zrozumienia zasad funkcjonowania rynku nieruchomości na tle specyfiki tego rynku. Prezentuje on model funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości komercyjnych, a także ujawnia specyfikę funkcjonowania rynku nieruchomości mieszkaniowych.

Rozdział czwarty zawiera analizę nieruchomości jako kapitału oraz miejsca i roli rynku nieruchomości w gospodarce. Istotną częścią tego rozdziału jest analiza cykli rynków nieruchomości, a także powiązanie rynku nieruchomości z sektorem finansowym.

Rozdział piąty poświęcony jest kategorii wartości nieruchomości. Zdefiniowana została wartość jako kategoria ekonomiczna, omówiono również przejawy tej wartości. Na tle ogólnych rozważań przedstawiono definicję wartości nieruchomości oraz czynniki wpływające na jej poziom. Zaznaczono, że kategoria ta zaliczana jest do jednych z najtrudniejszych kategorii ekonomicznych. Również w sferze ekonomiki nieruchomości pozostaje ona dyskusyjna, stanowiąc przedmiot ciągłych rozważań.

Bardzo ważną częścią pracy jest rozdział szósty, poświęcony modelowi rynkowej wyceny nieruchomości. Celem tego rozdziału nie jest przegląd metod i technik wyceny nieruchomości, lecz uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy i w jaki sposób otoczenie rynkowe znajduje odzwierciedlenie w procesie wyceny.

W rozdziale siódmym skrótkowo omówiono źródła i techniki finansowania nieruchomości. Rola tego rozdziału polega bardziej na wskazaniu wagi problemu finansowania niż na jego pełnej charakterystyce.

Kolejny rozdział, rozdział ósmy, stanowi rozwinięcie jednego z wątków, przewijających się w dotychczasowych częściach pracy – charakteryzuje nieruchomość jako obiekt inwestowania. Na tle innych instrumentów finansowych, inwestowanie w nieruchomości ma liczne zalety. Obok zalet występują również wady. Świadomość zalet i wad wpływa na postawy inwestorów oraz na tworzone przez nich strategie inwestycyjne.

Rozdział dziewiąty poświęcony jest decyzjom deweloperskim na rynku nieruchomości – sprecyzowano istotę dewelopingu, zasady oceny opłacalności przedsięwzięcia deweloperskiego, ryzyko tych przedsięwzięć związane z cyklicznym rozwojem gospodarki.

W rozdziale dziesiątym przedstawiona została istota zarządzania nieruchomościami. Ważnym wątkiem tego rozdziału jest ukazanie wpływu zarządzania na wartość nieruchomości.

W rozdziale jedenastym zaprezentowane zostały hipotezy dotyczące trendów rozwoju rynku nieruchomości na tle długoterminowych zmian zachodzących w gospodarce. Zmiany te dotyczą nie tylko popytu na powierzchnię, mogą ujawnić się w przebiegu cykli rynku nieruchomości, mają istotny wpływ na zawody obsługujące uczestników rynku nieruchomości, kształtując ich liczbę, strukturę i wpływając na system kształcenia.

Praca zaadresowana została do szerokiego odbiorcy: do wszystkich osób zajmujących się problematyką nieruchomości. Z uwagi na interdyscyplinarny charakter problematyki, po książkę sięgną przedstawiciele różnych zawodów, nie tylko ekonomiści. Dlatego też autorka uznała, że dla przejrzystości treści niezbędne jest zdefiniowanie niektórych podstawowych kategorii ekonomicznych.

W pracy wykorzystano dostępną autorce literaturę brytyjską, amerykańską, holenderską oraz niemiecką. Sięgnięto również po dorobek Krakowskiego Instytutu Nieruchomości, byłego Instytutu Gospodarki Mieszkaniowej i Instytutu Rozwoju Miast oraz prace badawcze ośrodków akademickich.

ur.
te
st
wł
i r
N
ne
dz
uz

zw
kr
n6

z.

i z
gr
pr
ty
dy

C
15

Nieruchomość jako obiekt prawny, techniczny i rynkowy

- | | |
|--|---|
| • 1.1. Definicja nieruchomości | • 1.5. Nieruchomość jako obiekt rynkowy |
| • 1.2. Cechy nieruchomości | • 1.6. Podsumowanie |
| • 1.3. Nieruchomość jako obiekt prawny | • Pytania kontrolne |
| • 1.4. Nieruchomość jako obiekt techniczny | |

1.1. Definicja nieruchomości

Nieruchomość oznacza wydzielony obszar ziemi wraz z budynkami oraz innymi urządzeniami na nim wzniesionymi. Zakres pojęciowy słowa „nieruchomość” jest zatem szeroki. Definicja nieruchomości jest uregulowana prawnie i wykazuje podobieństwo w poszczególnych krajach. Korzenie ma w prawie rzymskim. Zgodnie z nim, własność nieruchomości sięgała bez żadnych ograniczeń zarówno w głąb ziemi, jak i nad jej powierzchnię. Taką koncepcję nieruchomości zaakceptował również Kodeks Napoleoński, który stanowił podstawę definicji nieruchomości w Polsce międzywojennej¹. Prawo rzeczowe z 1946 r. zastrzegało, że właściciel nie może sprzeciwiać się działaniom dokonywanym na takiej wysokości lub głębokości, które nie zagrażają jego uzasadnionym interesom².

Według prawa amerykańskiego nieruchomość obejmuje grunt, obiekty trwale związane z gruntem (obiekty naturalne, połączone korzeniami, takie jak drzewa czy krzewy, i obiekty sztuczne, będące dziełem człowieka, jak np. budynki, budowle), minerały, znajdujące się pod powierzchnią ziemi, a także przestrzeń ponad ziemią³.

Definicja nieruchomości, obowiązująca obecnie w Polsce, wynika z ustawy z 23 kwietnia 1964 r. (Kodeks cywilny Dz.U. z 1964 r., nr 16 poz. 93 z późn. zm.) oraz

¹ W okresie międzywojennym wyróżniono nieruchomości trojakiemu rodzajowi: z natury, z przeznaczenia i z przedmiotu, do którego się odnoszą. Nieruchomość z natury, zgodnie z Kodeksem Napoleona, stanowił grunt i budynki, a także krzewy, drzewa, mury połączone z budynkami. Nieruchomości z przeznaczenia były to przedmioty ruchome, umieszczone przez właściciela na gruncie na potrzeby gospodarskie, np. maszyny, sprzęty gospodarcze, zwierzęta hodowlane. Nieruchomościami z przedmiotu były prawa, np. serwituty, skargi, windykacje. Por. M. Kurman, *Notariat, hipoteka, akty*, Wydawnictwo F. Hoesicka, Warszawa 1930, s. 762–763.

² J. Ignatowicz, K. Stefaniuk, *Prawo rzeczowe*, LexisNexis, Warszawa 2003, s. 69.

³ Por. m.in. M.R. Williams, W.L. Ventolo, *Fundamentals of Real Estate Appraisal*, Real Estate Education Company, Chicago 1994, s. 22–25; R.A. Tokarczyk, *Główne normy amerykańskiego prawa własności*, „Rejent” 1995, nr 7/8, s. 18–30.

uregulowań zawartych w innych przepisach, np. z przepisów ustawy z 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (Dz.U. z 2001 r., nr 124, poz. 1361 z późn. zm.), z przepisów o ewidencji gruntów i budynków z 17 maja 1989 r. Prawo geodezyjne i kartograficzne (Dz.U. z 2000 r., nr 100, poz. 1086), z ustawy z 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. z 2004 r., nr 261, poz. 2602 i 2603), ustawy z 18 lipca 2001 r. – Prawo wodne (Dz.U. z 2001 r., nr 115, poz. 1229 z późn. zm.), czy prawa geologicznego i górniczego z 4 lutego 1994 r. (Dz.U. z 1994 r., nr 27, poz. 96), a także prawa lotniczego z 3 lipca 2002 r. (Dz.U. z 2002 r., nr 130, poz. 1112).

Definicja, zawarta w Kodeksie cywilnym (art. 46 k.c.) stanowi, że **nieruchomościami** są części powierzchni ziemskiej, stanowiące odrębny przedmiot własności (grunty), jak również budynki trwale z gruntami związane lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią odrębny od gruntu przedmiot własności.

W świetle art. 46 k.c. można wyróżnić trzy rodzaje nieruchomości⁴:

- nieruchomość gruntową niezabudowaną lub zabudowaną,
- nieruchomość budynkową,
- nieruchomość lokalową.

Nieruchomość gruntowa stanowi wyodrębnioną pod względem własności część powierzchni ziemskiej. Obejmuje ona zarówno prawo własności do gruntu, jak i do części składowych tego gruntu. Elementami składowymi nieruchomości są budynki i inne urządzenia trwale z gruntem związane, jak również drzewa i rośliny od chwili zasadzenia lub zasiań (art. 48 k.c.) oraz prawa związane z własnością (art. 50 k.c.). W odniesieniu do nieruchomości gruntowej zachowana jest rzymska zasada *superficies solo cedit*, która oznacza, że wszystko, co zostało z gruntem połączone w sposób trwały, dzieli los prawny tego gruntu. Właściciel gruntu jest jednocześnie właścicielem wszystkiego, co się na gruncie znajduje oraz jest z nim związane w trwały sposób. Budynek staje się częścią składową gruntu od chwili trwałego połączenia jego konstrukcji z gruntem. Wymogom tym odpowiada zarówno budynek murowany, postawiony na fundamentach, jak również dom drewniany, postawiony na podwalinach⁵. Wymogom tym natomiast nie odpowiada, zgodnie z ustawą prawo budowlane, budynek przeznaczony do czasowego użytkowania w okresie krótszym od jego trwałości technicznej, przewidziany do przeniesienia w inne miejsce lub do rozbiórki, a także obiekt budowlany niepołączony trwale z gruntem, jak: kioski uliczne, pawilony sprzedaży ulicznej i wystawowe, przykrycia namiotowe i powłoki pneumatyczne, urządzenia rozrywkowe, barakowozy, obiekty kontenerowe (art. 3, pkt. 5 ustawy z 7 lipca 1994 r. prawo budowlane, Dz.U. z 2003 r., nr 207, poz. 2016 z późn. zm.).

Częścią składową nieruchomości są również urządzenia trwale związane z gruntem, np. winda w budynku, maszyny i urządzenia tartaku czy młyna. Nawet, jeżeli urządzenia te można byłoby łatwo fizycznie rozdzielić, to stanowią one część składową nieruchomości, jeżeli poszczególne części danego urządzenia są powiązane fizycznie i funkcjonują tak, że tworzą razem gospodarczą całość⁶.

⁴ I. Ignatowicz, K. Stefaniuk, *Prawo rzeczowe, op.cit.*, s. 18–19.

⁵ G. Bieniek, S. Rudnicki, *Nieruchomości. Problematyka prawna*, LexisNexis, Warszawa 2004, s. 38.

⁶ *Ibidem*, s. 37.

Elementy składowe nieruchomości tracą samodzielny byt prawny. Od tej zasady, w świetle przepisów prawa, występują wyjątki, które stanowią, że budynki i ich części mogą w określonych sytuacjach być przedmiotem odrębnej własności. Budynki oraz ich części są nieruchomościami tylko wtedy, gdy tak przewiduje szczególny przepis. Gdy nie ma w prawie takiej regulacji, budynek stanowi część składową nieruchomości gruntowej.

Wyróżnienie **nieruchomości budynkowej** następuje na mocy przepisów k.c. oraz przepisów szczególnych. W myśl art. 235 k.c. „Budynki i inne urządzenia wzniesione na gruncie Skarbu Państwa lub gruncie należącym do gmin bądź ich związków przez wieczystego użytkownika stanowią jego własność. To samo dotyczy budynków i innych urządzeń, które wieczysty użytkownik nabył zgodnie z właściwymi przepisami przy zawarciu umowy o oddanie gruntu w użytkowanie wieczyste”. Oddzielenie budynku od gruntu występuje m.in. także w sytuacji oddania w użytkowanie wieczyste gruntu zabudowanego, gdyż następuje ono z jednoczesną sprzedażą na własność położonego na tym gruncie budynku. Nieruchomość budynkową uznaje się za fikcję prawną, gdyż grunt i budynek stanowią nierozzerwalną część.

Nieruchomością lokalową, zgodnie z art. 2 ust. 1 i 3 ustawy z 24 czerwca 1994 r. o własności lokali⁷, jest samodzielny lokal mieszkalny, a także samodzielny lokal wykorzystywany zgodnie z przeznaczeniem na inne cele niż mieszkalne, jeżeli stanowi odrębną własność. Lokal musi zapewniać samodzielność w sensie architektonicznym i funkcjonalnym. Samodzielnym lokalem mieszkalnym jest bowiem wydzielona trwałąmi ścianami w obrębie budynku izba lub zespół izb przeznaczonych na stały pobyt ludzi, które wraz z pomieszczeniami pomocniczymi służą zaspokojeniu ich potrzeb mieszkaniowych. Częściami składowymi odrębnej nieruchomości lokalowej są tzw. pomieszczenia przynależne, takie jak: piwnica, strych, komórka, garaż, nawet gdy nie przylegają do lokalu. Prawami związanymi z odrębną własnością lokalu są także: udział we współwłasności części wspólnych budynku oraz we współwłasności lub współużytkowaniu wieczystym nieruchomości gruntowej. Odrębna własność lokalu powstaje w wyniku podpisania aktu notarialnego i wpisu do księgi wieczystej założonej dla tego lokalu.

Reasumując, pod pojęciem nieruchomości będziemy rozumieć grunt wraz ze wszystkimi jego częściami składowymi trwale z gruntem związanymi. Tylko w szczególnych przypadkach budynek lub wyodrębniony lokal w budynku wielolokalowym może stanowić odrębną nieruchomość.

Wyodrębnienie **nieruchomości gruntowej** jako części powierzchni ziemi wymaga **wyodrębnienia fizycznego**, poprzez określenie jego powierzchni granicami zewnętrznymi, oraz **wyodrębnienia prawnego**, poprzez określenie podmiotu własności. Na potrzeby obrotu wyodrębnienie fizyczne wymaga geodezyjnego wyodrębnienia gruntu trwałymi znakami granicznymi umieszczonymi w punkcie granicznym określającym przebieg granicy. Najmniejszą jednostką wyodrębnienia geodezyjnego jest **działka ewidencyjna**. Stanowi ją ciągiły obszar gruntu, położony w granicach jednego obrębu, jednorodny pod względem prawnym, wydzielony z otoczenia za pomocą linii

⁷ Dz.U. z 2000 r., nr 80, poz. 903.

granicznych. Definicja ta bazuje na stanach prawnych nieruchomości, a nie na stanach faktycznych, wynikających ze stanów władania.

Obok wyodrębnienia fizycznego do powstania nieruchomości niezbędne jest wyodrębnienie prawne. Jak podkreślają prawnicy⁸, kodeks cywilny nie zawiera przepisów o sposobie prawnego wyodrębnienia gruntu. Zasady te zawiera ustawa z 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (u.k.w. i h. – Dz.U. z 2001 r., nr 124, poz. 1361 z późn. zm.). **Księgę wieczystą** prowadzi się w celu ustalenia stanu prawnego nieruchomości (por. pkt 1.3).

Pomimo, wydawałoby się, tak precyzyjnej definicji nieruchomości, podanej w k.c. okazuje się, że pojęcie nieruchomości gruntowej należy w polskim piśmiennictwie prawniczym do zagadnień spornych. Oprócz bowiem interpretacji prawnorzeczowej, termin nieruchomość używany jest również w znaczeniu wieczystoksięgowym⁹ – grunt wpisany do księgi wieczystej stanowi jedną nieruchomość. Oznacza to, że jedna nieruchomość w sensie prawnorzeczowym mając kilka ksiąg wieczystych – może stanowić kilka nieruchomości w sensie wieczystoksięgowym. W sensie wieczystoksięgowym nieruchomość może obejmować kilka, przestrzennie rozrzuconych nieruchomości w sensie prawnorzeczowym. „Jeżeli objęta księgą wieczystą nieruchomość składająca się z kilku działek graniczy z sąsiednią nieruchomością tego samego właściciela wpisaną do innej księgi wieczystej, to mamy do czynienia z dwiema nieruchomościami stanowiącymi odrębny przedmiot prawa”¹⁰. Tyle jest nieruchomości, ile jest ksiąg wieczystych. Fakt, że liczba ksiąg wieczystych decyduje o liczbie nieruchomości oznacza, że dominuje wieczystoksięgowe znaczenie nieruchomości, które ujawnieniu nieruchomości w księdze wieczystej przypisuje znaczenie prawnego jej wyodrębnienia.

W literaturze prawniczej podkreśla się, że nieruchomości, podobnie jak rzeczy ruchome, nie są towarami dwuwymiarowymi. „Właściciel bowiem nie korzysta wyłącznie z powierzchni swego gruntu, lecz także z podziemia oraz z przestrzeni nad powierzchnią”¹¹. Powstał więc problem określenia granic przestrzennych własności nieruchomości gruntowej. Zostały one unormowane ustawowo.

Kodeks cywilny w art. 143 stanowi, że własność gruntu rozciąga się na przestrzeni, nad i pod jego powierzchnią w granicach określonych przez społeczno-gospodarcze jego przeznaczenie. Oznacza to, że granice przestrzenne nieruchomości sięgają do pewnej wysokości i głębokości, wyznaczonych przez społeczno-gospodarcze przeznaczenie gruntu. Granice normuje prawo wodne, geologiczne i górnicze oraz lotnicze.

Przedmiotem własności właściciela gruntu są jedynie wody stojące, stanowiące część składową gruntów. Wody płynące, rzeki i inne zbiorniki, z których lub do których wpływają ciekły, są własnością państwa.

W myśl przepisów prawa geologicznego i górniczego, własnością właściciela są jedynie kopaliny znajdujące się „wewnątrz” danej nieruchomości gruntowej. Natomiast

⁸ G. Bieniek, S. Rudnicki, *Nieruchomości. Problematyka prawną, op.cit.*, s. 172.

⁹ S. Rudnicki, *Prawo obrotu nieruchomościami*, wyd. 3, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 1999, s. 11.

¹⁰ G. Bieniek, S. Rudnicki, *Nieruchomości. Problematyka prawną, op.cit.*, s. 172.

¹¹ J. Ignatowicz, K. Stefaniuk, *Prawo rzeczowe, op.cit.*, s. 68.

kopaliny położone poniżej dolnej granicy nieruchomości, w rozumieniu art.143 k.c., nie stanowią części składowych nieruchomości gruntowych, są własnością Skarbu Państwa.

Przepisy prawa lotniczego nie pozwalają na zbyt niskie loty, wyznaczając zasięg przestrzenny nieruchomości¹².

W języku praktyki gospodarczej używa się często innej klasyfikacji nieruchomości niż wskazana powyżej. Przyjmując kryterium funkcjonalne, wyróżnia się m.in. podział nieruchomości na: mieszkaniowe, komercyjne, rekreacyjne, przemysłowe itp. Przyjmując kryterium sposobu wykorzystania, wyodrębnia się cztery kategorie nieruchomości¹³:

- zajmowane przez właściciela na jego własne potrzeby (mieszkaniowe czy prowadzenia działalności gospodarczej),
- inwestycyjne, których celem jest generowanie dochodu lub zysków kapitałowych, stanowiących różnicę pomiędzy ceną sprzedaży a ceną zakupu nieruchomości,
- nadmiarowe w stosunku do potrzeb prowadzonej działalności gospodarczej,
- zapas handlowy, traktowany jako majątek obrotowy.

Do podanych klasyfikacji będziemy odwoływać się w dalszych partiach książki.

1.2. Cechy nieruchomości

Nieruchomość, na tle innych dóbr, odznacza się szczególną specyfiką. Ma ona wiele odmiennych cech, wśród których można wyróżnić grupę cech fizycznych, ekonomicznych i instytucjonalnoprawnych¹⁴; są one ważne dla zrozumienia istoty nieruchomości. Cechy te często są z sobą powiązane, decydując o odmienności nieruchomości. W tabeli 1.1 zestawiono cechy nieruchomości oraz przykłady skutków, jakie wywołują.

Wśród **cech fizycznych** na uwagę zasługuje:

- złożoność fizyczna,
- stałość w miejscu (nieruchomość),
- trwałość,
- różnorodność,
- niepodzielność.

Nieruchomość jest **złożona** – składa się z wielu elementów. Zgodnie z definicją prawną nieruchomością jest grunt (por. pkt 1.1), zaś jej elementami składowymi są budynki, budowle, zasadzenia wieloletnie i inne rośliny. Złożony charakter nieruchomości

¹² W prawie amerykańskim właściciel ma prawo własności wszystkich minerałów wewnątrz geometrycznego kształtu opartego na powierzchni jego ziemi i sięgającego do środka ziemi; ma również prawo do słupa powietrza ponad ziemią. Jednakże w praktyce, prawa do kopalin sięgają nie więcej niż 50 000 stóp pod powierzchnię, a do słupa powietrza nie więcej niż 1500 stóp nad powierzchnię. Por. D.R. Epley, J. Rabianski, *Principles of Real Estate Decisions*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey 1986, s. 7–8.

¹³ *Europejskie Standardy Wyceny 2000* (wydanie polskie), P.F.S.R.M., Warszawa 2000, s. 87–88.

¹⁴ Por. m.in. A.A. Ring, J. Dasso, *Real Estate Principles and Practices*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, 1989, r. II.

Tabela 1.1. Zestawienie cech nieruchomości, przejawów oraz skutków ich występowania

Cechy nieruchomości	Przejawy występowania	Przykłady skutków występowania cech
I. Cechy fizyczne		
1. Złożoność fizyczna	Wielość elementów składowych (grunt, budynki, budowle, zasadzenia wieloletnie)	Problemy na etapie analizy rynku i podejmowania decyzji inwestycyjnych, gdyż cechy poszczególnych elementów składowych są odmienne
2. Nieruchomość	Stołość w miejscu	1. Skutki prawne: • majątek nieruchomy nie może być przemieszczony w celu uniknięcia wpływu praw skierowanych przeciw niemu, np. planowania przestrzennego czy przepisów budowlanych 2. Skutki ekonomiczne: • łatwość obciążenia nieruchomości podatkami i innymi obciążeniami, • wartość każdej nieruchomości jest wypadkową zmian w jej otoczeniu, • rynki nieruchomości mają charakter lokalny, • nieruchomości są dobrym zabezpieczeniem dla kredytów
3. Trwałość w czasie	Niezniszczalność gruntu, długi okres żywotności budynków i budowli	1. Skutki prawne: • trwałość umożliwia wyodrębnienie prawa do użytkowania nieruchomości od jej prawa własności i pozwala na istnienie rozmaitych udziałów prawnych w tej samej nieruchomości 2. Skutki ekonomiczne: • nieruchomość, dzięki trwałości, jest dobrą lokatą kapitału
4. Różnorodność	Brak dwóch identycznych nieruchomości (np. dwóch identycznych budynków czy lokali)	Różnorodność jest źródłem problemów: • przy określaniu wartości nieruchomości: koszt wyceny zniechęca do obrotu krótkoterminowego (do częstych operacji kupna-sprzedaży) • przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych
5. Niepodzielność	Cecha ta odnosi się do kubatury budynku oraz braku rozdzielenia gruntu od budynku	Zmienne wykorzystanie nieruchomości, Fluktuacja poziomu dochodów, a więc i wartości Błędna ocena lokalizacji
II. Cechy ekonomiczne		
1. Deficytowość	Z punktu widzenia cech (lokalizacja, rozwiązania architektoniczne) nie wystarczająca ilość w stosunku do zapotrzebowania	• fluktuacja wartości nieruchomości • konieczność modernizowania obiektów budowlanych w celu zaspokojenia zapotrzebowania

Tabela 1.1. cd.

Cechy nieruchomości	Przejawy występowania	Przykłady skutków występowania cech
2. Lokalizacja	Obejmuje cechy lokalizacji fizycznej i położenia ekonomicznego; decydujące znaczenie ma aspekt ekonomiczny	Sposób użytkowania nieruchomości oraz zmiany tego sposobu są w dużym stopniu rezultatem położenia i otoczenia oraz dostępności
3. Współzależność	Funkcja obszaru i sposób jej realizacji wywierają wpływ na inne nieruchomości	Sposób użytkowania nieruchomości i jakość zabudowań mogą mieć drugorzędny wpływ na jej wartość
4. Wysoka kapitałochłonność	Wysokie nakłady na zakup gruntu i wybudowanie obiektu	• Konieczność finansowania ze źródeł obcych, • Długi okres zwrotu wyłożonego kapitału (długi okres jego amortyzacji) • Relatywnie długa żywotność ekonomiczna, • Konieczność ponoszenia nakładów na modernizację
5. Mała płynność	Brak łatwości i pewności zamiany nieruchomości na gotówkę za jej cenę rynkową lub cenę zbliżoną do niej	Trudność szybkiego odzyskiwania kapitału może zniechęcić do inwestowania w nieruchomości
III. Cechy instytucjonalnoprawne		
1. Prawa dotyczące nieruchomości	Świat nieruchomości rządzi się własnymi prawami. Regulacje prawne określają m.in: formy władania, zmiany form władania, zasady prowadzenia ksiąg wieczystych i ewidencji gruntów, formy aktów notarialnych, zasady gospodarowania nieruchomościami, prawo budowlane, zasady ustalania stawek czynszów, zawierania umów najmu i dzierżawy, zasady wyceny	• Nieruchomość jest traktowana bardziej jako składnik majątkowy niż jako własność • W odniesieniu do nieruchomości nie ma własności absolutnej • Nieruchomość może podlegać interwencji państwa • Przedmiotem wyceny stają się prawa związane z nieruchomością
2. Cechy instytucjonalne	Nieruchomości są w polu widzenia instytucji, które mają znaczny wpływ na gospodarkę nieruchomościami, a więc: instytucji badawczych, związków właścicieli nieruchomości, stowarzyszeń rzeczoznawców, stowarzyszeń pośredników itp. Otoczenie instytucjonalne obejmuje również system organizacji władzy i administracji państwa, instytucji finansowych, stopień centralizacji i decentralizacji decyzji, proces uzyskiwania pozwoleń na budowę, na użytkowanie itd.	Nieruchomość jest przedmiotem analizy, badań i nauczania

Źródło: opracowanie własne.

komplikuje jej analizę, gdyż cechy poszczególnych elementów składowych nieruchomości są odmienne.

Zarówno ziemia, jak i produkt budowlany, są nieruchome. Przemieszczanie budynków lub innych konstrukcji należy do rzadkości, a wizja miast przyszłości z wydzielonymi terenami uzbrojonymi i ruchomymi budynkami czy mieszkaniami jest nadal odległa.

„Nieruchomość” jako cecha fizyczna niesie skutki prawne i ekonomiczne. Po stronie skutków prawnych na uwagę zasługuje brak możliwości przemieszczania majątku nieruchomego dla uniknięcia wpływu praw skierowanych przeciw niemu, po stronie skutków ekonomicznych należy zwrócić uwagę na:

1) możliwość opodatkowania nieruchomości i egzekwowania ciężających na niej powinności, nawet jeżeli zajdzie konieczność sprzedaży nieruchomości;

2) lokalny charakter rynku nieruchomości – nieruchomość „czeka” na zapotrzebowanie na nią; zgłaszane zapotrzebowanie w jednym mieście nie może być zaspokojone przez nieruchomość zlokalizowaną w innym, co oznacza, że wartość nieruchomości¹⁵ będzie wypadkową zmian zachodzących między popytem i podażą na lokalnym rynku;

3) wartość nieruchomości jest bardzo podatna na zmiany w otoczeniu, przykładowo, dom jednorodzinny położony w zaciśnionym otoczeniu straci na wartości, gdy zostanie wybudowana w jego bliskim sąsiedztwie autostrada;

4) jako obiekty nieruchome, nieruchomości stanowią dobre zabezpieczenie kredytów – formą zabezpieczenia jest hipoteka na nieruchomości.

Warto zauważyć, że nieruchomość, chociaż jest stała w miejscu, jest względnie mobilna pod względem sposobów jej użytkowania – grunt rolny może być przekwalifikowany na teren budowlany, nieruchomość mieszkaniowa może być zaadaptowana na cele biurowe.

Trzecią cechą fizyczną, wyróżniającą nieruchomość, jest jej **trwałość**. Cecha ta dotyczy przede wszystkim ziemi, która jest wieczna. Fizyczna niezniszczalność powoduje, że jest ona postrzegana jako lokata kapitału. Fizyczna niezniszczalność nie oznacza ekonomicznej trwałości – wartość ziemi na ogół rośnie wraz z upływem czasu. W szczególnych warunkach, na skutek negatywnych zmian w otoczeniu, wartość może spadać, malejąc nawet do zera, i z powodu zanieczyszczeń przyjąć tzw. wartość ujemną (ujemną). Właściciele ziemi próbują wykorzystać spodziewane przyrosty wartości ziemi poprzez zawieranie długoterminowych umów najmu lub dzierżawy i unikając sprzedaży.

Budynki i budowle nie są niezniszczalne, podlegają zużyciu¹⁶ i wymagają nakładów na remonty, likwidujących przejawy zużycia fizycznego, oraz nakładów na modernizację, skierowanych na likwidację zużycia funkcjonalnego. Ale na tle innych wytworów pracy człowieka, budynki i budowle cechuje relatywnie wysoka trwałość, sięgająca od kilkudziesięciu do kilkuset lat. Dlatego również budynki i budowle chętnie są postrzegane jako lokata kapitału.

¹⁵ Kategoria wartości nieruchomości stanowi przedmiot rozważań w rozdziale piątym.

¹⁶ Zużycie nieruchomości oznacza utratę jej wartości, wynikającą ze zużycia fizycznego (zwanego technicznym), funkcjonalnego (zwanego użytkowym) i środowiskowego – szerzej pkt 1.4.

Trwałość umożliwia wyodrębnienie prawa do użytkowania nieruchomości od prawa własności i pozwala na jednoczesne istnienie rozmaitych udziałów prawnych w tej samej nieruchomości.

Kolejną cechą fizyczną jest **różnorodność** nieruchomości. Każda nieruchomość gruntowa jest inna pod względem położenia, wielkości i kształtu. Również budynki i budowle różnią się, podnosząc różnorodność nieruchomości. Nawet zbudowane według tego samego projektu, mogą różnić się zastosowanymi rozwiązaniami materiałowymi, jakością wykonania, usytuowaniem w terenie. Każdy z budynków ma indywidualny, a nawet unikatowy charakter. Konsekwencją różnorodności jest trudność w porównywaniu nieruchomości, co stanowi źródło problemów przy ich wycenie. Wartość każdej nieruchomości (gruntowej, budynkowej, a także lokalowej) jest nieznana dla rynku i musi być indywidualnie i każdorazowo oszacowana.

Ze swej istoty nieruchomość jest **niepodzielna**. Zmiany w popycie na obiekty kubaturowe, wynikające ze zmienności koniunktury gospodarczej czy sytuacji rodzinnej gospodarstwa domowego, nie mogą wywołać łatwego „dopasowania” przestrzeni do zmieniających się warunków. Tak rozumiana niepodzielność wymusza często decyzje o rozbudowie lub podnajęciu czy nawet sprzedaży. Zatem negatywne skutki niepodzielności, widoczne szczególnie w okresie recesji gospodarczej, mogą być złagodzone kosztownymi zabiegami technicznymi czy też poprzez transfer praw do nieruchomości. Przyczyną niepodzielności jest również fizyczne połączenie budynku z gruntem. Oznacza to, że łatwo popełnić błędy lokalizacyjne, a ich usunięcie nie jest możliwe.

Do **cech ekonomicznych**, decydujących o specyfice nieruchomości, należą¹⁷:

- rzadkość (deficytowość),
- lokalizacja,
- współzależność,
- duża kapitałochłonność,
- mała płynność.

Rzadkość oznacza ograniczoną podaż uzbrojonych terenów miejskich. Podaż ziemi ustalona jest przez naturę i nie może być dowolnie zmieniana. Deficyt może dotyczyć w szczególności nieruchomości gruntowych o wysokiej jakości i dobrej lokalizacji – np. podaż uzbrojonych terenów miejskich, podaż sklepów w centralnych częściach miast. Cecha deficytowości dotyczy głównie krótkiego okresu. W długim okresie podaż nieruchomości gruntowych o określonych cechach można zwiększyć dzięki dodatkowym nakładom inwestycyjnym. Również liczba obiektów budowlanych jest ograniczona w stosunku do potrzeb. Zwiększenie tej liczby w krótkim okresie nie jest możliwe, ich przyrost zawsze będzie wymagać wysokich nakładów inwestycyjnych i czasu niezbędnego do ich realizacji. Przyrost obiektów budowlanych nie jest duży – rocznie wynosi około 1% w odniesieniu do istniejącego zasobu.

Deficytowość niesie istotne konsekwencje – powoduje fluktuację wartości nieruchomości. W okresach, w których zapotrzebowanie na grunty i budynki nie jest wysokie, maleje wartość, gdy popyt wzrasta, wartość również rośnie.

¹⁷ Cechy te silnie podkreślają J. Dasso i A.A. Ring. Por. A.A. Ring, J. Dasso, *Real Estate. Principles and Practices*, op.cit., t. II.

Lokalizacja to druga z cech ekonomicznych. Obejmuje ona zarówno elementy fizycznej lokalizacji, jak i ekonomicznego położenia. Elementy fizycznej lokalizacji obejmują m.in. kierunek wiatrów, nasłonecznienie. Położenie ekonomiczne, które ma zdecydowanie większe znaczenie, obejmuje: dostępność usług, zakładów użyteczności publicznej, środków komunikacji lokalnej, położenie centrów handlowych i produkcyjnych.

Rezultatem położenia, głównie położenia ekonomicznego, jest sposób użytkowania nieruchomości gruntowej i budynkowej oraz jego zmiany. W efekcie podobne pod innymi względami nieruchomości mogą mieć inny sposób użytkowania i inną wartość.

Na poziom wartości nieruchomości i jej zmiany istotny wpływ wywiera następna cecha ekonomiczna – **współzależność**. Cecha ta przejawia się we wzajemnej interakcji sposobów użytkowania, dokonywanych zmian i w rezultacie wartości nieruchomości. Powoduje ona ukształtowanie się „lepszyc” lub „gorszych” obszarów dla danego sposobu użytkowania – np. wybudowanie moteli i restauracji przy ruchliwej autostradzie, a następnie zbudowanie drogi objazdowej, zmniejszającej dostępność do danej nieruchomości. W efekcie jakość samej nieruchomości gruntowej i zabudowy może mieć drugorzędny wpływ na wartość. Czasami efekt współzależności mogą wykorzystać właściciele nieruchomości, którzy sami doprowadzili do wzrostu wartości gruntu nabywając więcej gruntu niż potrzeba. Przykładem wykorzystania „współzależności” może być polityka firmy IKEA. Firma ta, znana również w Polsce, dostrzegła, że na jej rosnącej popularności korzystają również inni, wznosząc wokół niej centra usługowo-handlowe. Postanowiła więc wykorzystać swoją popularność, inwestując w znacznie większe tereny, niż sama potrzebowała. Powołana specjalna spółka „IKEA PROPERTY” opracowała na pozyskanych terenach plan ich zagospodarowania. Budynek IKEA stanowi główny obiekt, wokół niego wydzierżawiano teren lub budowano i wynajmowano powierzchnie. Powyższy przykład udowadnia, że rozwój jednej nieruchomości wpływa pozytywnie na otoczenie i odwrotnie.

Wśród cech ekonomicznych istotną cechą, wyróżniającą nieruchomości, jest ich **wysoka kapitałochłonność**. Nabycie nieruchomości gruntowej, jako dobra rzadkiego i niezniszczalnego, jak również wzniesienie obiektów budowlanych wymaga wysokich nakładów. Konsekwencją wysokiej kapitałochłonności jest konieczność włączenia zewnętrznego zasilania finansowego w postaci kredytu na etapie realizacji, długi okres zwrotu wyłożonych nakładów, relatywnie długi okres trwałości ekonomicznej. Trwałość ekonomiczna w dużym stopniu zależy od lokalizacji i otoczenia nieruchomości. Wzrost popytu na powierzchnie biurowe może spowodować wyburzenie dotychczasowych budynków, np. o funkcji mieszkalnej, i zainwestowanie w budowę nowoczesnych biurowców. Utrzymanie trwałości ekonomicznej wymaga ponoszenia nakładów modernizacyjnych na likwidację zużycia wywołanego postępem techniczno-ekonomicznym.

Na tle innych lokat inwestycyjnych, cechą nieruchomości jest ich **mała płynność**. Wśród licznych rozważań nad pojęciem płynności nieruchomości, zwraca się uwagę na to, że płynność jest zdolnością do kupna-sprzedaży:

- w dowolnym czasie,
- tego, czego się chce,
- za taką cenę, jakiej się chce.

Pojęcie płynności sprowadza się do zdolności zamiany aktywów na postać pieniężną lub odwrotnie. Pojęcie to w sensie ekonomicznym oznacza łatwość wejścia i wyjścia z rynku za cenę zbliżoną do wartości rynkowej. Płynność mierzona jest czasem potrzebnym do zawarcia transakcji. Badania brytyjskie, obejmujące 187 transakcji, ujawniły, że na rynku nieruchomości komercyjnych przeciętny czas transakcji wyniósł 298 dni, czyli ponad 9 miesięcy, przy medianie 190 dni, czyli ponad 6 miesięcy¹⁸. Jest to czas nieporównywalnie dłuższy, niż potrzebuje go uczestnik rynku papierów wartościowych.

Dowodem specyfiki nieruchomości są również jej **cechy instytucjonalnoprawne**. Funkcjonowanie nieruchomości wymaga stworzenia całego otoczenia prawnego, regulującego cykl życia nieruchomości – od fazy projektowania, poprzez realizację, obrót, eksploatację, aż do fazy wycofania z eksploatacji. Jednocześnie złożoność gospodarki nieruchomościami wywołała konieczność powołania szeregu instytucji zajmujących się nimi.

Reasumując, nieruchomość ma cechy szczególne, decydujące o jej specyfice, wyróżniające ją spośród innych dóbr ekonomicznych.

1.3. Nieruchomość jako obiekt prawny

Nieruchomość jest specyficznym obiektem prawnym. Świadczy o tym nie tylko definicja prawna nieruchomości. Wszystkie fazy życia nieruchomości: faza obrotu, faza projektowania zabudowy gruntu, faza realizacji, faza dopuszczenia do eksploatacji, faza użytkowania, a także faza likwidacji obiektów budowlanych, mają bogate regulacje prawne. Przykładowo, w fazie obrotu przepisy prawne regulują np. formę aktu notarialnego, umowę przedwstępną, umowę sprzedaży nieruchomości, umowę zamiany nieruchomości, umowę darowizny, dożywiania czy zniesienia współwłasności nieruchomości. W fazie realizacji procesu inwestycyjnego przepisy prawa regulują m.in. warunki zabudowy, zasady uzyskiwania pozwolenia na budowę, zasady zawierania umów w procesach inwestycyjnych (np. z generalnym wykonawcą, umowę o zastępstwo inwestycyjne czy o roboty budowlane). Regulacje prawne dotyczące nieruchomości wykraczają poza gałąź prawa cywilnego, sięgając prawa finansowego, a także administracyjnego.

Regulacjom prawnym podlegają również osoby zajmujące się zawodowo rynkiem nieruchomości, jak: rzeczoznawcy majątkowi, pośrednicy w obrocie nieruchomościami, zarządcy nieruchomości¹⁹.

Źródłami prawa, regulującymi problematykę nieruchomości, są:

- konstytucja, która chroni prawo własności,
- ustawy: np. ustawa z 23 kwietnia 1964 r. – kodeks cywilny (D.U. z 1964 r., nr 16, poz. 93 z późn. zm.), ustawa z 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. z 2004 r., nr 261, poz. 2603), czy ustawa prawo budowlane (Dz.U. z 7 lipca 1994 r., tekst jednolity Dz.U. z 2003 r., nr 207, poz. 2016 z późn. zm.),

¹⁸ N. Crosby, P. McAllister, *Liquidity in Commercial Property Markets*, ERES, Mediolan 2004.

¹⁹ Por. S. Kalus, *Status prawny osób zajmujących się zawodowo rynkiem nieruchomości*, LexisNexis, Warszawa 2002.

• rozporządzenia (np. Rozporządzenie Rady Ministrów z 7 grudnia 2004 r. w sprawie sposobu i trybu dokonywania podziałów nieruchomości (Dz.Urz., nr 268, poz. 2663), Rozporządzenie Rady Ministrów z 21 września 2004 r. w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzenia operatu szacunkowego (Dz.Urz. z 2004 r., nr 207, poz. 2109), Rozporządzenie Ministra Infrastruktury z 17 lutego 2005 r. w sprawie nadawania uprawnień i licencji zawodowych w dziedzinie gospodarowania nieruchomościami oraz doskonalenia kwalifikacji zawodowych przez rzeczoznawców majątkowych, pośredników w obrocie nieruchomościami i zarządców nieruchomości (Dz. Urz. z 2004 r., nr 35, poz. 314).

Poza źródłami prawa, zasady postępowania regulują kodeksy etyki zawodowej (kodeks etyki zawodowej zarządcy nieruchomości, pośrednika w obrocie nieruchomościami czy rzeczoznawcy majątkowego), standardy zawodowe regulujące zasady wyceny nieruchomości (Standardy Zawodowe Rzeczoznawców Majątkowych wydane przez Polską Federację Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Europejskie Standardy Wyceny wydane przez Europejską Grupę Rzeczoznawców Majątkowych TEGOVA, Międzynarodowe Standardy Wyceny opracowane przez Komitet Międzynarodowych Standardów Wyceny (IVSC) czy normy służące do określenia np. podziału, rodzaju powierzchni budynków oraz ogólne zasady obliczania tych powierzchni.

Podjęcie czynności na rynku nieruchomości polegających m.in. na nabyciu, remoncie, rozbudowie, wynajęciu, wydzierżawieniu, wniesieniu w formie aportu czy oddaniu nieruchomości w zarząd wymaga każdorazowo określenia właściciela nieruchomości i posiadanych przez niego, a także przez inne podmioty (np. najemcę, dzierżawcę, leasingodawcę czy kredytodawcę), praw do danej nieruchomości: praw rzeczowych, takich jak: prawo własności, użytkowanie wieczyste, ograniczonych praw rzeczowych, takich jak: użytkowanie, służebność, spółdzielcze prawa do lokali i domów, hipoteka. Określają one przysługujące poszczególnym podmiotom prawa do nieruchomości, możliwość korzystania z niej i rozporządzania nią.

Znaczenie nieruchomości jako obiektu prawnego podkreśla fakt konieczności posiadania rejestru prawnego nieruchomości, jakim jest **księga wieczysta**. Zgodnie z ustawą z 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (tekst jedn. Dz.U. z 2001 r., nr 124, poz. 1361 ze zm.), księgi wieczyste prowadzi się w celu ustalenia stanu prawnego nieruchomości. Specyfika tych rejestrów polega na tym, że mają one charakter przedmiotowy i ujawniają stan prawny przedmiotu (nieruchomości), związane są z nieruchomością, a nie z osobą właściciela. Prowadzi się je dla poszczególnych nieruchomości, niezależnie od zmian dotyczących osoby właściciela. Stanowią publiczny, sądowy rejestr stanu prawnego nieruchomości. Opierają się na zasadzie jawności formalnej i materialnej²⁰. Zasada jawności formalnej oznacza, że księgi wieczyste są dla każdego dostępne, a ich treść jest jawna, czego konsekwencją jest to, że nikt nie może zasłaniać się nieznaną wpisów w księdze wieczystej oraz wniosków, o których uczyniono w niej wzmiankę. Zasada jawności materialnej wyraża się domniemaniem, że:

- prawo jawne z księgi wieczystej jest wpisane zgodnie z rzeczywistym stanem prawnym,
- prawo wykreślone nie istnieje.

²⁰ G. Bieniek, S. Rudnicki, *Nieruchomości, Problematyka prawna, op.cit.*, s. 110.

Księga wieczysta zawiera cztery działy, z których:

- pierwszy obejmuje oznaczenie nieruchomości oraz wpisy praw związanych z jej własnością (przykładowo prawo rzeczowe ustanowione na korzyść danej nieruchomości, np. służebność gruntowa, przysługująca każdorazowemu właścicielowi danej nieruchomości, jako nieruchomości władnącej),
- drugi obejmuje wpisy dotyczące własności i użytkowania wieczystego,
- trzeci przeznaczony jest na wpisy dotyczące ograniczonych praw rzeczowych, z wyjątkiem hipotek, na wpisy ograniczeń w rozporządzaniu nieruchomością lub użytkowaniem wieczystym oraz na wpisy innych praw i roszczeń, z wyjątkiem roszczeń dotyczących hipotek,
- czwarty przeznaczony jest na wpisy dotyczące hipotek.

Do każdej księgi wieczystej dołączony jest zbiór dokumentów, które stanowiły podstawę wpisów (np. akt notarialny).

Zgodnie z wolą ustawodawcy, w księgach wieczystych ujawnia się prawa rzeczowe na nieruchomościach, co oznacza, że nie są one prowadzone do ujawniania praw o charakterze obligacyjnym. Prawa takie, określone przez ustawodawcę jako prawa osobiste i roszczeniowe, tylko mogą być ujawniane w księdze wieczystej (art. 16 u.k.w. i h.). Do takich praw w szczególności należą:

- prawo najmu lub dzierżawy, prawo odkupu lub pierwokupu, prawo dożywocia,
- roszczenie o przeniesienie własności nieruchomości lub użytkowania wieczystego albo o ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego,
- roszczenie wynikające z określenia zarządu lub sposobu korzystania z nieruchomości przez współwłaścicieli lub wieczystych użytkowników,
- roszczenie współwłaścicieli wyłączające uprawnienie do zniesienia współwłasności.

Księga wieczysta nie ujawnia zatem w każdym wypadku wszystkich praw rzeczowych dotyczących nieruchomości. Oznacza to, że nieruchomość może być obciążona również prawami nie wpisanymi do księgi wieczystej.

Księga wieczysta powinna być prowadzona dla każdej nieruchomości, w tym także dla nieruchomości lokalowych. Zasada ta, zwana zasadą powszechności, nie została w Polsce jeszcze zrealizowana. Dążąc do jej realizacji obciążono wszystkich właścicieli nieruchomości obowiązkiem bezzwłocznego złożenia wniosku o ujawnienie ich prawa w księdze wieczystej (art. 35 u.k.w. i h.), nakładając sankcję majątkową w sytuacji, gdy osoba trzecia dozna szkody na skutek nie ujawnienia lub opieszałości w ujawnieniu prawa własności w księdze wieczystej (art. 35 u.k.w. i h.).

Od początku lat dziewięćdziesiątych podjęto próbę informatyzacji ksiąg wieczystych. Przyspieszenie prac nad informatyzacją umożliwiło wprowadzenie ustawy z 14 lutego 2003 r. o przenoszeniu treści księgi wieczystej do struktury księgi prowadzonej w systemie informatycznym (Dz.U. z 2003 r., nr 42, poz. 363).

Księgi wieczyste mają zapewnić bezpieczeństwo obrotu. Nie pełnią wobec tego jedynie funkcji ewidencyjnej, z wpisami łączy się bowiem szereg skutków prawnomaterialnych, które kształtują nabywanie i utratę praw rzeczowych na nieruchomościach²¹.

²¹ Szerzej, J. Ignatowicz, K. Stefaniuk, *Prawo rzeczowe. op.cit.*, s. 317.

Oprócz ksiąg wieczystych istnieje w Polsce drugi rejestr nieruchomości, zwany **ewidencją gruntów i budynków** normowany przez ustawę z 17 maja 1989 r. – prawo geodezyjne i kartograficzne (Dz.U. z 2000 r., nr 100, poz. 1086 z późn. zm.). Przez ewidencję gruntów i budynków rozumie się jednolity dla kraju, systematycznie aktualizowany zbiór informacji o gruntach, budynkach i lokalach, ich właścicielach oraz innych osobach fizycznych lub prawnych władających tymi gruntami, budynkami i lokalami.

Ewidencja gruntów i budynków prowadzona jest przez starostów. Ewidencję prowadzi się dla poszczególnych jednostek ewidencyjnych, którymi są gminy.

Ewidencja gruntów poddana jest:

- zasadzie powszechności, co oznacza, że są nią objęte wszystkie grunty,
- zasadzie jednolitości, co oznacza, że prowadzona jest na obszarze całego państwa według jednego systemu,
- zasadzie zupełności, co oznacza, że w ewidencji ujawnia się wszystkie działki danej jednostki ewidencyjnej,
- zasadzie jawności, co skutkuje, że zarejestrowane dane są ogólnie dostępne.

Jednakże odpisy, wypisy i wyrisy wydaje się tylko właścicielom, osobom władającym nieruchomością lub innym podmiotom, które mają w tym interes prawny, oraz wymienionym w ustawie organom i jednostkom organizacyjnym²². Podstawowym celem tego rejestru jest zapis danych umożliwiających państwu wykonywanie zadań związanych z gospodarką zasobami ziemi. Dane zamieszczone w tej ewidencji obejmują: położenie gruntów, granice i obszar oraz rodzaj użytków (grunty orne, sady, łąki trwałe, pastwiska trwałe, wody, lasy, nieużytki, tereny osiedlowe) oraz klasę gruntów. W odniesieniu do budynków zamieszcza się takie dane, jak: położenie, przeznaczenie, rok ukończenia budowy oraz szczegółowy opis. W latach osiemdziesiątych został rozpoczęty i w 2000 r. zakończony proces informatyzacji części opisowej ewidencji gruntów. Trwają prace nad informatyzacją danych opisowych dotyczących budynków i lokali.

Obecnie dąży się do przekształcenia ewidencji gruntów i budynków w kataster nieruchomości, w którym – oprócz danych ujawnionych w dzisiejszej ewidencji – wykazywana będzie wartość nieruchomości, określona w trakcie tzw. taksacji powszechnej²³. Wartość ta będzie miała głównie charakter fiskalny, stanowić bowiem będzie podstawę naliczania podatku od nieruchomości.

Nieruchomości mają zatem dwa rejestry o odmiennym charakterze: jeden w postaci ksiąg wieczystych ma na celu ustalenie stanu prawnego nieruchomości, drugi kataster (ewidencja gruntów i budynków) ma przede wszystkim znaczenie informacyjne. Oba zaliczane są do rejestrów związanych z gospodarowaniem przestrzenią²⁴.

²² *Ibidem* s. 338.

²³ Kataster ma bardzo długą historię na ziemiach polskich – w 1945 r. na 54% obszaru naszego kraju funkcjonowały dwa katastry: pruski, obejmujący 40% obszaru kraju, oraz austriacki, obejmujący 14% obszaru kraju.

²⁴ Wymogi gospodarowania przestrzenią doprowadziły do stworzenia wielu rejestrów. Należą do nich: rejestry geodezyjne (mapa geodezyjna, kataster nieruchomości, kataster uzbrojenia terenu) oraz inne rejestry gospodarowania przestrzenią, powiązane ściśle z rejestrami geodezyjnymi, takie jak: planowanie przestrzenne, księgi wieczyste, rejestr podatkowy, ewidencja dróg i obiektów mostowych.

Zachodzące procesy globalizacyjne na rynkach międzynarodowych stwarzają zapotrzebowanie na zintegrowane systemy informacji o nieruchomościach. Prowadzą one do poszerzenia roli, zadań i treści istniejących katastrów. Kataster stanowić będzie fundament, na którym zbudowany zostanie **Zintegrowany System Informacji o Nieruchomościach**. Umożliwi on połączenie trzech autonomicznych podsystemów: katastru nieruchomości, systemu ksiąg wieczystych oraz podatkowej ewidencji nieruchomości.

1.4. Nieruchomość jako obiekt techniczny

Elementem składowym nieruchomości gruntowej zabudowanej jest obiekt budowlany. Składa się on z szeregu elementów, takich jak:

- elementy konstrukcyjne,
- elementy wyposażenia (np. instalacyjne, stolarka, dźwig),
- elementy wykończenia.

Elementy te cechuje bardzo zróżnicowana trwałość techniczna. Największą trwałością cechują się elementy konstrukcyjne. Ich trwałość może sięgać powyżej 100 lat. Znacznie krótszą trwałością odznaczają się elementy wyposażenia, np. trwałość stolarki szacuje się na 30–50 lat z drewna miękkiego i 50–80 lat z drewna twardego, instalacji c.o. i wody ciepłej 20–30 lat dla przewodów wykonanych z rur stalowych i 60–80 lat z rur miedzianych. Najmniejsza trwałość cechuje elementy wykończeniowe – zewnętrzne powłoki od 5–8 lat, tapety dobrej jakości od 10–12 lat²⁵.

Duża trwałość materiałów, z których są wznoszone obiekty budowlane, a także relatywnie mały udział części ruchomych w porównaniu do maszyn czy urządzeń²⁶ powodują, że cechują się one na tle innych wytworów pracy człowieka długowiecznością techniczną.

Wysoka kapitałochłonność obiektu budowlanego, w porównaniu z jego długowiecznością, rodzi pewne problemy. Z jednej strony zachodzi bowiem konieczność utrzymania obiektu w należytym stanie technicznym, z drugiej strony – konieczność jego dostosowania do zmieniających się wymogów estetycznych oraz funkcjonalnych w długim okresie jego użytkowania.

Konieczność utrzymania obiektu budowlanego w należytym stanie technicznym wynika z procesu technicznego zużywania się elementów. Można wskazać dwie główne przyczyny **zużycia technicznego budynku**.

1. Zużycie jako wynik oddziaływania warunków atmosferycznych. Utrata wartości użytkowej występuje w każdym momencie eksploatacji. Zużycie to przebiega jako zjawisko naturalnego zużywania się budynku wskutek działania wpływów atmosferycznych i wód gruntowych. Proces tego zużycia może być przyspieszony zarówno wadliwym zaprojektowaniem budynku – sprowadzającym się do zastosowania złych rozwiązań materiałowo-konstrukcyjnych, jak również złą jakością wykonawstwa. Jak wy-

²⁵ Por. Wycena i zużycie nieruchomości zabudowanych, Poradnik, Instytut Doradztwa Majątkowego, Warszawa 2002, s. 94–97.

²⁶ J. Goryński, *Ekonomika budownictwa i polityka budowlana*, PWE, Warszawa 1976, s. 132–133.

kazały badania przeprowadzone w wielu krajach, m.in. w Niemczech, Belgii, Danii, Rumunii, liczba uszkodzeń występujących w pierwszej fazie eksploatacji budynku, wywołana błędami na etapie projektowania i wykonawstwa, jest szczególnie wysoka, przekracza 90%²⁷.

2. Zużycie wywołane naturalnym procesem eksploatacji, a więc występowaniem obciążeń użytkowych, jak np. ciężaru urządzeń, mebli i ludzi oraz niewłaściwą eksploatacją budynku, polegającą zarówno na nieprawidłowym użytkowaniu pomieszczeń przez mieszkańców, jak i nie przeprowadzaniu w określonym czasie napraw zużytych elementów budynku.

Obie przyczyny zużycia technicznego występują łącznie i trudno jest praktycznie ustalić w sposób wyizolowany wpływ każdej z nich. Mechanizm zużycia poszczególnych elementów ma zróżnicowane znaczenie dla przebiegu zużycia całego obiektu. Zużycie niektórych elementów budynku, takich jak: np. instalacji czy dachów, niesie negatywne skutki dla innych elementów, wywołując tzw. rezonans techniczny. Przykładowo, wieloletnie badania w Niemczech wykazały, że nie naprawione uszkodzenie drewnianej podłogi zwiększyło się po 5 latach o 13%, a uszkodzenie pokrycia dachowego wywołało dodatkowe powiększenie uszkodzenia podłogi o 24,5% w stosunku do stanu wyjściowego²⁸. Rezonans techniczny wywołuje rezonans ekonomiczny. W odniesieniu do ekonomicznych skutków uszkodzeń, mających tendencje do rozszerzania się, badania te sugerują wykładniczą funkcję następstw. Koszty następstw przewyższają koszty pierwotne o około 10%²⁹.

Oprócz zużycia technicznego obiekt budowlany podlega innym rodzajom zużycia, których źródła wykraczają poza materię danego obiektu. Klasyfikacja zużycia nie jest jednoznaczna. Na ogół wyróżnia się³⁰:

- **Zużycie funkcjonalne** spowodowane utratą nowoczesnego charakteru obiektu. Do cech tych należą: źle zaprojektowany rozkład pomieszczeń, niewłaściwe wyposażenie funkcjonalne, wady związane ze zbyt dużym lub małym rozmiarem obiektu itp.³¹. Zużycie to może wynikać: z niedoboru (np. brak instalacji, zbyt mała powierzchnia pokoi), z defektu i niewłaściwego wykonawstwa, z nadmiaru (zbyt duża powierzchnia domu mieszkalnego czy biurowca). Źródłem powstania zużycia funkcjonalnego jest postęp technologiczny.

- **Zużycie środowiskowe**, wynikające np. z emisji zanieczyszczeń czy z hałasu.

- **Zużycie strategiczne**, będące następstwem decyzji, o zaprzestaniu prowadzenia działalności, a zatem budynki i budowle, w których była ona prowadzona, stają się bezużyteczne.

²⁷ Bauschäden lernen, Analysen typischen Bauschäden aus der Praxis, Institut für Baustoff-Forschung, Köln-Braunsfeld 1979.

²⁸ H.J. Schulze, Arbeitsinstrumentarien für die lang- und mittelfristige Planung der Instandsetzung und Modernisierung von Wohngebäuden, „Bauzeitung“ 1965, nr 2, s. 80–81.

²⁹ Bauschäden im Wohnungsbau. t. 1, Ausmass und Schwerpunkte, Institut für Landes- und Standortentwicklungsforschung des Landes, Nordrhein – Westfalen, Dortmund 1976.

³⁰ Por. m.in. Międzynarodowe Standardy Wyceny, PFSRM, Warszawa 2005; Europejskie Standardy Wyceny 2000, op.cit.

³¹ Wycena nieruchomości, PFSRM, Warszawa 2000, s. 250.

• **Zużycie ekonomiczne** spowodowane czynnikami zewnętrznymi, takimi jak: zmiany gospodarcze, które wpływają na zmianę po stronie popytu na usługi i towary wytwarzane w tych budynkach.

Dotychczasowe dociekania nad procesem zużycia obiektu budowlanego mają często charakter intuicyjny, przyjmując najczęściej postać modeli czy nawet ideogramów. Stanowi to wynik trudności pomiaru zużycia, braku wystarczających informacji statystycznych pochodzących z procesu eksploatacji, trudności wyrażnej kwantyfikacji czynników wywołujących zużycie. Procesy poznawcze utrudnia nie tylko długowieczność obiektów i zmienność warunków ich użytkowania, ale również możliwość ich uczestniczenia w procesie eksploatacji przy znacznym stopniu zużycia. Dlatego też empiryczny przebieg zużycia jest relatywnie rzadko przytaczany w literaturze i stanowi rezultat wycinkowych badań, obejmujących bądź niewielką liczbę obiektów, bądź krótki okres ich eksploatacji.

W rozważaniach nad procesem zużycia obiektów budowlanych analizowane są dwa typy modeli zużycia:

- modele kinetyczne, w których przyjmuje się czas jako obiektywny parametr procesu zużycia; odzwierciedlenie procesu zużycia jako sekwencji jednej zmiennej – czasu – nie jest wyrazem związków przyczynowo-skutkowych, lecz tego, że każdy proces zachodzi w czasie, mimo różnic występujących w przyczynach, mechanizmach i skutkach, jakie one wywołują.
- modele statyczne, które objaśniają prawdopodobieństwo wycofania z eksploatacji obiektów, nie koncentrując się na samym przebiegu zużycia.

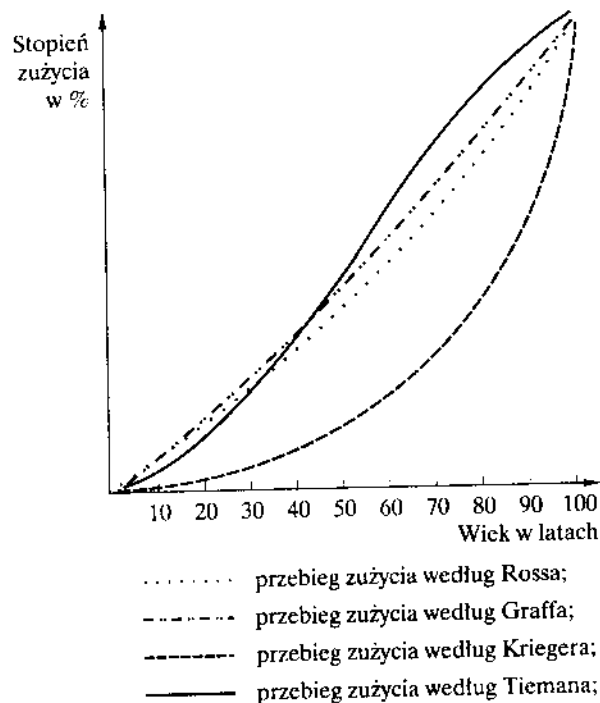
Wyniki rozważań nad mechanizmem zużycia obiektu budowlanego w modelach kinetycznych zawiera rysunek 1.1. Przedstawione krzywe zużycia wskazują, że występują różne postaci zużycia obiektu budowlanego, w zależności od przyjętych metod pomiaru.

Krzywe zużycia wykreśla się bądź jako przeciętne, obliczone dla każdego okresu, skumulowane wartości zużycia, bądź jako krzywe przyrostów netto, czyli średnie rocznego zużycia. Według metody pierwszej zakłada się w rozważaniach teoretycznych najczęściej linearny, progresywny lub degresywny kształt krzywej zużycia. **Linearny** przebieg zużycia, wykreślany za pomocą czasowej metody określania zużycia, zakłada stabilną stopę zużycia przez cały okres użytkowania. Badania wykazały, że rzeczywisty przebieg zużycia może być tylko sporadycznie zbliżony do linearnego³². Powyższą postać zużycia przyjmuje się przy dociekaniaх masowych, np. spisie budynków. Istnienie **progresywnej** krzywej zużycia technicznego budynku remontowanego, zbliżonej do paraboli, zakładał niemiecki taksator nieruchomości Ross. Nachylenie krzywej względem osi OX jest uzależnione od jakości utrzymania obiektu. Przy dobrym utrzymaniu obiektu prędkość zużycia, czyli relacja przyrostu zużycia do przyrostu czasu, jest wolniejsza³³. Na paraboliczny przebieg zużycia wskazywali Roesler, Krieger, Graff³⁴.

³² S. Chojecki, *Wartość, zużycie i wymiana zasobów mieszkaniowych*, PWE, Warszawa 1965.

³³ W. Srokowski, *Studia nad metodą określania stopnia zużycia technicznego budynków mieszkalnych*, „Materiały i Studia IGM” 1971, nr 4(206), s. 17–18.

³⁴ A. Roesler, *Einführung in Bewertung bebauter und unbebauter Grundstücke*, Herbert Wichman Verlag Karlsruhe 1971.



Rysunek 1.1. Przebieg zużycia budynku

Źródło: na podstawie E. Tscheliessnigg, Die Bauwertermittlung, „Deutsche Bauzeitschrift” 1981, nr 2.

(rys. 1.1). Także I. Luft proponował wyliczenie stopy utraty wartości technicznej budynku na podstawie parabolicznego kształtu krzywej³⁵. Zbliżoną do paraboliczną krzywą zużycia uzyskał W. Srokowski, wyznaczając metodą kosztorysową przyszłe nakłady na utrzymanie budynku. Kształt krzywej jest wtedy podobny do zużycia wyznaczonego na podstawie formuły matematycznej Rossa dla budynku dobrze utrzymanego. Do odmiennej postaci krzywej doszedł Tiemann – rysunek 1.1. Postać krzywej, zbliżonej jak na rysunku 1.2, podaje S. Chojecki³⁶ i K. Urbanek³⁷ (rys. 1.2). Możliwość wystąpienia parabolicznego kształtu krzywej zużycia w polskiej praktyce eksploatacyjnej wykazywały badania S. Chojeckiego³⁸.

Na **degresywny** kształt krzywej w pierwszym okresie eksploatacji budynku mieszkalnego wskazują badania K. Urbanka³⁹, jak również W.W. Anisimowa i W.E. Nikołaj-

³⁵ I. Luft (red.), *Kalendarz „Przeglądu Budowlanego”*, t. 2, Stowarzyszenie Zawodowe Przemysłowców Budowlanych R.P., Warszawa 1938, s. 1494.

³⁶ S. Chojecki, *Amortyzacja w gospodarce mieszkaniowej*, Arkady, Warszawa 1966, s. 30.

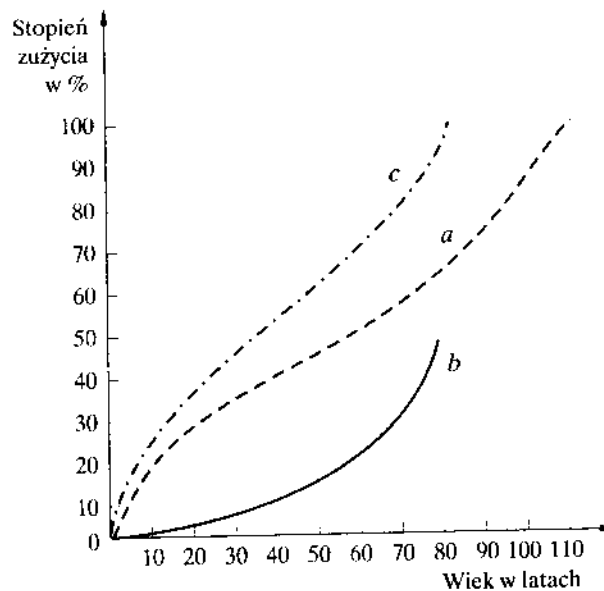
³⁷ K. Urbanek, *Die Lebensdauer als Faktor bei der Entscheidung zwischen Neubau und Rekonstruktion von Bauobjekten*, „Bauzeitung” 1983, nr 3.

³⁸ S. Chojecki, *Wartość, zużycie...*, op.cit., s. 86–89.

³⁹ K. Urbanek, *K zakladnym otazkam ekonomicej zivotnosti stavebnych diel*, „Architektura” 1963, nr 3, s. 3.

cewa
prędk
C
netto
miech
wykre
2
umov
F
zużyc
krzyw
prędk
kodz

4
menta
4
4
4
Łódź



a – przebieg zużycia fizycznego (na podstawie badań czechosłowackich);
 b – przebieg zużycia niematerialnego (hipoteza);
 c – przebieg zużycia łącznego.

Rysunek 1.2. Rozmiar i przebieg zużycia murowanego budynku mieszkalnego

Źródło: na podstawie S. Chojecki, *Amortyzacja w gospodarce mieszkaniowej*, op.cit.

cewa⁴⁰. Różnice w poglądach przytoczonych autorów polegały jedynie na określeniu prędkości zużycia w poszczególnych fazach ich eksploatacji.

Odmienny kształt osiągają teoretyczne i empiryczne krzywe przyrostów i spadków netto, czyli średnich rocznych zmian. W teoretycznych pracach badaczy duńskich i niemieckich zakłada się występowanie tzw. krzywej wanny („Badewannekurve”)⁴¹. Próbę wykreślenia empirycznych krzywych netto podjął w Polsce S. Chojecki⁴² (rys. 1.3).

Zaproponowane przez wielu autorów krzywe zużycia budynku mają charakter umowny, co jest spowodowane kilkoma przyczynami⁴³.

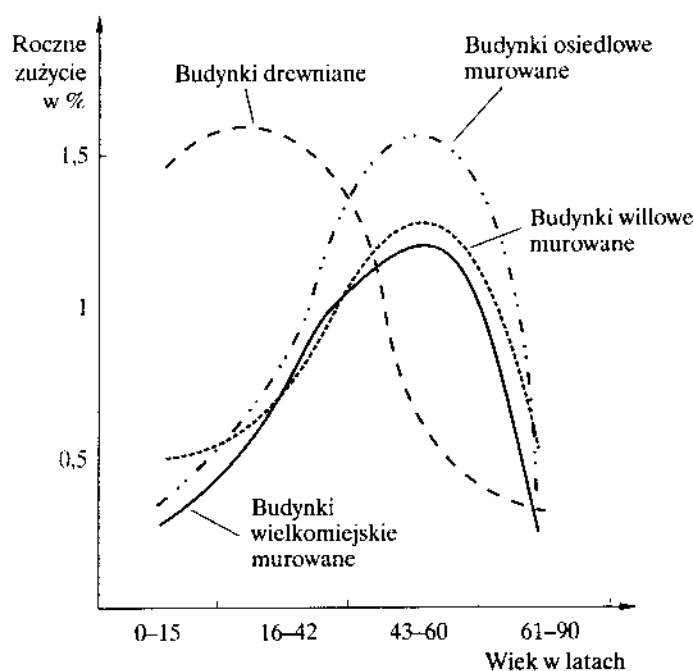
Po pierwsze – zróżnicowanym okresem trwałości elementów budynku. Przebieg zużycia budynku jest tylko wypadkową procesu utraty ich trwałości, czyli wiązki kilku krzywych. Praktyka wykazuje, że zużycie jednakowych elementów przebiega z różną prędkością. Jednocześnie, obok uszkodzeń występujących periodycznie, powstają uszkodzenia przypadkowe.

⁴⁰ W.W. Anisimow, W.E. Nikolajcew, *Amortyzacja budynków mieszkalnych w ZSRR*, „Materiały i Dokumentacja IBM” 1950, ser. A, z. 5.

⁴¹ H. Goner, R. Sauer, *Langzeitverhalten von Bauwerken*, „Bauplanung-Bautechnik” 1971, nr 2, s. 55.

⁴² S., Chojecki, *Wartość, zużycie...*, op.cit., s. 92–93.

⁴³ E. Kucharska-Stasiak, *Luka remontowa w zasobach mieszkaniowych w Polsce*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 1990, s. 44–47.



Rysunek 1.3. Zużycie techniczne netto w budynkach o różnym materiale ścian

Źródło: na podstawie S. Chojecki, *Wartość, zużycie...*, op.cit..

Po drugie – możliwością znacznej substytucji na etapie wznoszenia obiektu. Oznacza to, że budynki, w zależności od zastosowanych rozwiązań materiałowo-konstrukcyjnych, mogą zużywać się nie tylko według zróżnicowanych krzywych, ale również ze zróżnicowaną prędkością. Potwierdzają to badania S. Chojeckiego, w świetle których zużycie budynków o grubych ścianach murowanych ma przebieg zbliżony do linearnego. Z kolei krzywe dla budynków o lżejszej konstrukcji mają kształt zbliżony do paraboli⁴⁴. Specyficzny przebieg zużycia mają budynki drewniane – nasilenie procesu zużycia jest tu znacznie większe zarówno w pierwszych, jak i w późniejszych okresach użytkowania. W zależności od typu budynków (wielkomiejskie, osiedlowe, willowe) przy podobnej krzywej zużycia, prędkości zużycia są zróżnicowane. Opisane zależności potwierdzają również krzywe zużycia netto.

Po trzecie – proces zużycia jest również uzależniony od jakości eksploatacyjnej. Przyspieszone procesy zużycia mogą stanowić przejawy i skutki niewłaściwej gospodarki remontowej, przy dobrej gospodarce zużycie może maleć.

Wobec wielorakości czynników decydujących o zużyciu, jego przebieg może być indywidualny dla poszczególnych budynków i zależy od szeregu czynników, m.in. udziału elementów wykończeniowych czy jakości utrzymania i użytkowania.

Oprócz modeli kinetycznych, w literaturze przedmiotu analizowane są modele statyczne. Objasniają one nie przebieg zużycia, lecz przebieg likwidacji, czyli „wypadanie” obiektów i opierają się na teorii „ulatniania” bądź „nagłej śmierci”.

⁴⁴ S. Chojecki, *Wartość, zużycie...*, op.cit., s. 87-91.

Pierwsza zakłada, że rokrocznie od każdorazowego zasobu danej generacji środków trwałych, niezależnie od jego wieku, wykrusza się („ulatnia”) stały odsetek tego zasobu. W konsekwencji nawet po wielu latach pewna część zasobu danej generacji nadal funkcjonuje w gospodarce, gdyż wykrusza się wprawdzie stały odsetek, ale liczony od coraz mniejszej części danej generacji⁴⁵.

W variancie „nagłej śmierci” zakłada się, że każdy obiekt (generacja obiektów) ma określony okres użytkowania, po upływie którego zostaje natychmiast wycofany z eksploatacji⁴⁶. Utrzymuje on jednakową sprawność techniczną przez cały okres eksploatacji aż do ostatniej chwili użytkowania, a traci całą wartość użytkową w momencie likwidacji.

Obie koncepcje mają pewne braki. Pierwsza okazuje się nieprawidłowa do objaśnienia likwidacji obiektów w początkowych okresach użytkowania, druga – zakłada deterministyczny, a nie probabilistyczny model kształtowania się stopy likwidacji.

Objaśnienie procesu zużycia zarówno za pomocą modeli kinetycznych, jak również statycznych na szczeblu budynku, ma charakter umowny. Oznacza to, że problem procesu zużycia jest w dalszym ciągu otwarty i być może pozostanie kontrowersyjny. Luka w teorii pogłębiła się wraz z włączeniem do eksploatacji budynków realizowanych z elementów prefabrykowanych, nie przystosowanych do napraw i wymian niektórych zużytych elementów.

Na kształt przebiegu zużycia obiektu budowlanego istotny wpływ wywiera – co zaznaczono wcześniej – sposób jego pomiaru. Wśród metod pomiaru zużycia można wyróżnić trzy grupy:

- czasowe,
- wizualne,
- metody posługujące się wskaźnikami ekonomicznymi.

Autorzy proponujący **czasowe metody pomiaru zużycia** przyjmowali założenie typowe dla modeli kinetycznych, a mianowicie, że każdy proces zużycia, bez względu na przyczyny, zachodzi w czasie.

Doświadczenia poszczególnych Autorów wskazywały, że dla procesu zużycia niezmienne ważny jest poziom dbałości o stan techniczny obiektu. Właściwa dbałość może opóźnić zużycie, zaś niewystarczające nakłady na techniczne utrzymanie obiektu proces ten przyspieszają. Utworzono wiele formuł matematycznych, pozwalających określić głównie zużycie techniczne, rzadziej zużycie funkcjonalne⁴⁷.

Czasowe metody pomiaru zużycia nie uzyskują aprobaty. Metody te nie uwzględniają bowiem bardzo wielu czynników, mających istotny wpływ na trwałość budynku, a mianowicie:

- przyjętych, zróżnicowanych rozwiązań materiałowo-konstrukcyjnych,
- różnorodności wpływu warunków atmosferycznych,
- różnic w intensywności eksploatacji.

⁴⁵ E. Rychlewski, *Popyt budowlany środków pracy*, PWE, Warszawa 1958, s. 139.

⁴⁶ Założenie takie przyjmowane było przez ekonomistów, zwłaszcza amerykańskich. Pisał o tym W. Lisowski, *Problem zużycia ekonomicznego środków pracy*, PWE, Warszawa 1958, s. 159.

⁴⁷ Por. E. Kucharska-Stasiak, *Metody pomiaru zużycia obiektów budowlanych*, „Nieruchomości” 1994, nr 3.

W praktyce znacznie bardziej rozpowszechniły się **wizualne metody oceny zużycia**. Można tu wyróżnić próbę określenia stopnia zużycia na podstawie kosztów utrzymania budynku oraz na podstawie średniej ważonej zużycia poszczególnych jego elementów⁴⁸. Ta grupa metod uznawana jest za bardziej dokładną od metod czasowych, choć nie pozbawioną subiektywizmu. Ich wadą, w przypadku odwoływania się do kosztów napraw jest duża pracochłonność dochodzeń, w przypadku wyznaczania średniej ważonej konieczność dysponowania danymi, dotyczącymi struktury rodzajowej i wartościowej składowych elementów robót w budynku.

Trzecia grupa metod wykorzystuje przy ocenie zużycia **wskaźniki ekonomiczne**. Ta grupa metod umożliwia jednoczesne wyznaczenie łącznego zużycia obiektu budowlanego. Metody te oparte są na założeniu istnienia ścisłego związku pomiędzy dochodowością budynku a stopniem jego zużycia. Im budynek jest bardziej zużyty, tym stawki czynszu będą niższe.

Zużycie może mieć charakter odwracalny i nieodwracalny. Zjawisko to można rozważać zarówno w kategoriach technicznych, jak i ekonomicznych. Zużycie techniczne może być zmniejszone poprzez działalność remontową, zużycie funkcjonalne poprzez działalność modernizacyjną. Ale pomimo remontów i modernizacji pewna część zużycia nie zostanie zlikwidowana – pojawi się zużycie nieodwracalne.

Wysoki poziom zużycia technicznego może wyznaczyć kres żywotności technicznej. Z drugiej strony wysoki poziom zużycia funkcjonalnego czy środowiskowego może spowodować – przy relatywnie niewysokim poziomie zużycia technicznego – podjęcie decyzji o skróceniu żywotności ekonomicznej obiektu.

O okresie żywotności ekonomicznej obiektu budowlanego zadecyduje głównie sytuacja na rynku lokalnym. Przy małej podaży obiektów budowlanych i niskiej zamożności ludności lokalnej może się okazać, że obiekty budowlane, nawet o bardzo wysokim poziomie zużycia technicznego, wchodzące w okres tzw. śmierci technicznej, pozostają w fazie użytkowania. Wysoka podaż obiektów i rosnące dochody uwarunkowują na standard jakościowy, przyspieszając wycofanie obiektów budowlanych, nie spełniających współczesnych wymogów funkcjonalnych.

1.5. Nieruchomość jako obiekt rynkowy

Nieruchomość jest towarem – i to towarem specyficznym, bowiem przedmiotem obrotu nie jest grunt czy budynek, tylko prawa do nieruchomości. Obrót nieruchomościami staje się zatem obrotem różnymi prawami, określającymi sposoby ich użytkowania, a także prawa i obowiązki właściciela i innych użytkowników. Nieruchomości mogą być przedmiotem sprzedaży, zamiany i zrzeczenia się, oddania w użytkowanie wieczyste, w najem lub dzierżawę, użyczenie, oddanie w trwałą zarząd. Mogą być także obciążone ograniczonymi prawami rzeczowymi, wnoszone jako wkłady niepieniężne (aporty) do spółek, przekazywane jako wyposażenie tworzonych przedsiębiorstw państwowych oraz jako majątek tworzonych fundacji.

⁴⁸ Ibidem.

Obrót prawami na nieruchomościach dokonuje się w dwojakiego rodzaju transakcjach:

- rynkowych, obejmujących kupno/sprzedaż, najem/dzierżawę, użytkowanie, podnajem, zamianę,
- nierynkowych, obejmujących darowiznę, spadkobranie, wywłaszczenie, uwłaszczenie, eksmisję czy egzekucję.

Nieruchomość staje się przedmiotem obrotu rynkowego w celu realizacji własnych celów mieszkaniowych czy prowadzenia działalności gospodarczej. Może być również przedmiotem obrotu w celach inwestycyjnych, by osiągnąć strumień dochodu w postaci czynszów czy dochodów pozaczynszowych, np. z reklam lub realizacji zysku kapitałowego w postaci dodatniej różnicy pomiędzy ceną sprzedaży a ceną zakupu.

W zależności od rodzaju nieruchomości lub struktury najmu (dzierżawy) inwestor może uzyskać stałe długoterminowe dochody lub strumienie dochodów o wysokim potencjale wzrostu w przyszłych okresach. Może nabyć nieruchomość postrzegając ją jako inwestycję wykazującą potencjał wzrostu wartości kapitałowej po to, by móc uzyskać zysk kapitałowy.

Wielu inwestorów, zajmujących się nieruchomościami, inwestuje również w inne klasy aktywów. W procesie alokacji środków, nieruchomości muszą być w stanie konkurować z innymi instrumentami inwestycyjnymi lub je uzupełniać, stanowiąc element portfela inwestycyjnego.

Nieruchomość może również stanowić zapas handlowy, kiedy została nabyta celem sprzedaży. Jej sprzedaż może poprzedzić zmiana przeznaczenia gruntu, jego podział, uzbrojenie, zabudowa. Sprzedaż nieruchomości gruntowej zabudowanej może poprzedzić remont, modernizacja, adaptacja. Dla właścicieli, którzy posiadają nieruchomości stanowiące zapas handlowy, stanowią one element majątku obrotowego.

Jeżeli właściciel uzna, że nieruchomość nie spełnia jego oczekiwań, nie generuje bowiem odpowiedniego dochodu lub wzrostu wartości kapitału bądź nie jest przydatna dla prowadzonej działalności gospodarczej (nieruchomość nadmierna), zdecyduje się na jej sprzedaż bądź wynajęcie.

Bez względu na sposób wykorzystania, nieruchomość jako obiekt rynkowy musi być zidentyfikowana fizycznie i prawnie. Uczestnicy rynku poszukują informacji o stawkach czynszu, wypełnieniu i cenach nieruchomości. Informacje te decydują o dochodowości nieruchomości, a w porównaniu z dochodowością innych aktywów, mogą wpływać na formę obrotu.

1.6. Podsumowanie

Nieruchomość oznacza grunt stanowiący odrębny przedmiot własności, wraz ze wszystkimi jego częściami, składowymi i zależnymi od gruntu związanymi. Tylko w szczególnych przypadkach budynki lub inne określony lokal w budynku wielolokalowym może stanowić odrębną nieruchomość. W odrębienie nieruchomości gruntowej jako części powierzchni ziemi wymaga wyodrębnienia fizycznego poprzez wyznaczenie jego powierzchni granicami zewnętrznymi oraz wyodrębnienia

prawnego poprzez określenie podmiotu własności. Oprócz interpretacji prawno-rzeczowej, termin „nieruchomość” używany jest również w znaczeniu wieczystoksięgowym – grunt wpisany do księgi wieczystej stanowi jedną nieruchomość. Tyle jest nieruchomości, ile jest ksiąg wieczystych. Granice przestrzenne nieruchomości zostały ujednolicono ustawowo – własność gruntu rozciąga się na przestrzeń nad i pod jego powierzchnią w granicach określonych przez społeczno-gospodarcze jego przeznaczenie. Granice te normuje prawo wodne, geologiczne i górnicze oraz lotnicze.

- Na tle innych dóbr, nieruchomości mają wiele odmiennych cech, wśród których można wyodrębnić grupy cech fizycznych, ekonomicznych i instytucjonalno-prawnych. Wśród cech fizycznych należy wyróżnić: złożoność fizyczną, stałość w miejscu, trwałość, różnorodność i niepodzielność. Do cech ekonomicznych, decydujących o specyfice nieruchomości, należą: rzadkość, lokalizacja, współzależność, wysoka kapitałochłonność i mała płynność. Niosą one ze sobą skutki ekonomiczne, finansowe i prawne dla uczestników rynku nieruchomości.

- Nieruchomość jest specyficznym obiektem prawnym. Problematykę nieruchomości regulują źródła prawa, takie jak: konstytucja, ustawy, rozporządzenia. Dodatkowe zasady wynikają z kodeksów etyki zawodowej czy standardów zawodowych. Znaczenie nieruchomości jako obiektu prawnego podkreśla konieczność posiadania rejestru prawnego nieruchomości, jakim jest księga wieczysta, a także ewidencja gruntów i budynków (kataster). Kataster stanowić będzie fundament, na którym zbudowany zostanie Zintegrowany System Informacji o Nieruchomościach. System ten umożliwi połączenie trzech dotychczasowych podsystemów: katastru nieruchomości, systemu ksiąg wieczystych oraz podatkowej ewidencji nieruchomości.

- Poprzez obiekt budowlany jako element składowy, nieruchomość jest specyficznym obiektem technicznym. W długim okresie jego użytkowania zachodzi konieczność utrzymania obiektu w należytym stanie technicznym oraz konieczność jego dostosowania do zmieniających się wymogów estetycznych oraz funkcjonalnych. Proces zużycia obiektu budowlanego nie jest rozpoznany. Procesy poznawcze utrudnia długowieczność obiektów, zmienność warunków ich użytkowania, a nie również możliwość ich uczestniczenia w procesie eksploatacji przy znacznym stopniu zużycia. W modelach przedstawiających proces zużycia przyjmuje się bądź czas jako obiektywny parametr zużycia (w modelach kinetycznych), bądź prawdopodobieństwo wycofania obiektów z eksploatacji (w modelach statycznych). Występują trzy grupy metod pomiaru zużycia: metody czasowe, wizualne i posługujące się wskaźnikami ekonomicznymi. Żywotność wyznacza cykl zużycia technicznego i okres żywotności ekonomicznej obiektu budowlanego.

- Nieruchomość jest specyficznym obiektem rynkowym, bowiem towarami na rynku są prawa do nieruchomości. Obrót nieruchomościami staje się obrotem różnymi prawami. Obrót prawami dokonuje się w dwóch jego rodzajach: transakcjach o charakterze rynkowym oraz nierynkowym. Nieruchomość jako obiekt rynkowy musi być zidentyfikowana fizycznie i prawnie. Uczestnicy rynku poszukują ponadto informacji o parametrach ekonomicznych nieruchomości, takich jak: stawki czynszu, wypełnienie, ceny nieruchomości.

Pytania kontrolne

1. Nieruchomość gruntowa zabudowana obejmuje:
 - prawo własności do gruntu, budynków, budowli, urządzeń,
 - prawo własności do budynku i prawo użytkowania wieczystego gruntu,
 - prawo własności do lokalu.
2. Wyodrębnienie fizyczne nieruchomości następuje poprzez określenie....., wyodrębnienie prawne poprzez określenie..... (uzupełnij).
3. O liczbie nieruchomości decyduje:
 - liczba wyodrębnionych pod względem własności części powierzchni ziemskiej,
 - liczba ksiąg wieczystych.
4. Zaznacz wśród niżej wymienionych cech nieruchomości cechy fizyczne (F) i cechy ekonomiczne (E):

• stałość w miejscu	• lokalizacja
• deficytowość	• trwałość
• kapitałochłonność	• współzależność
• złożoność fizyczna	• różnorodność
• mała płynność	• niepodzielność
5. Wskaż przykładowe skutki występowania cech fizycznych i ekonomicznych nieruchomości.
6. Księgi wieczyste mają na celu... (określenie stanu prawnego nieruchomości czy ewidencję nieruchomości).
7. Zużycie techniczne spowodowane jest:
 - oddziaływaniem warunków atmosferycznych,
 - postępem technologicznym,
 - naturalnym procesem eksploatacji.
8. Wskaż, które z podanych metod pomiaru zużycia lepiej mogą odwzorować poziom zużycia obiektu budowlanego:
 - metody czasowe,
 - metody wizualne,
 - metody posługujące się wskaźnikami ekonomicznymi.
9. Towarem na rynku nieruchomości są:
 - budynki, budowle,
 - grunty,
 - prawa do nieruchomości.
10. Pojęcie obrotu nieruchomościami obejmuje:
 - tylko kupno-sprzedaż,
 - przenoszenie różnych praw poprzez sprzedaż, zamianę, zrzeczenie się, oddanie w użytkowanie wieczyste, najem, dzierżawę itp.

Rozdział 2

Rynek nieruchomości

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• 2.1. Definicja rynku nieruchomości• 2.2. Cechy rynku nieruchomości• 2.3. Podmioty działające na rynku nieruchomości | <ul style="list-style-type: none">• 2.4. Funkcje pełnione przez rynek nieruchomości• 2.5. Podsumowanie• Pytania kontrolne |
|---|---|

2.1. Definicja rynku nieruchomości

Rynek ma wiele znaczeń. Może być rozpatrywany jako kategoria techniczna (historyczna), przestrzenna, ekonomiczna i cybernetyczna¹. Jako **kategoria techniczna** rynek oznacza miejsce, na którym nabywcy i sprzedający spotykają się osobiście i chcą dokonać wymiany. Miejscem negocjowania wymiany pierwotnie były centralne miejsca miast i wsi. Rynek był synonimem słowa „targ” lub „targowisko”.

Jako **kategoria przestrzenna** (geograficzna) rynek obejmuje obszar o zbliżonych warunkach dokonywania zakupu i sprzedaży. Zasięg rynku zależy od cech towaru, częstotliwości zakupu, organizacji zaopatrzenia itp.

Współcześnie termin ten jest **kategorią ekonomiczną** i oznacza ogół stosunków wymiennych między sprzedającymi, reprezentującymi podaż, a kupującymi, zgłaszającymi zapotrzebowanie (popyt) na towary i usługi, znajdujące potwierdzenie w sile nabywczej. W ujęciu ekonomicznym rynek nigdy nie oznacza miejsca dokonywania transakcji. Nazwą miejsca, gdzie pierwotnie odbywały się transakcje kupna-sprzedaży, określono całość transakcji, bez względu na to, gdzie one się odbywają. Rynek wyszedł nie tylko poza targowisko, ale i miasto. Jest synonimem mechanizmu rynkowego, opartego na prawie wzajemnego oddziaływania na siebie takich elementów rynku, jak: popyt, podaż i cena, w celu osiągnięcia stanu równowagi. Rynek jest instytucją ekonomiczną, która umożliwia wymianę produktów, usług i czynników wytwórczych². Elementem podkreślanym we współczesnych definicjach rynku jest konieczność występowania stosunków wymiany pomiędzy kupującymi a sprzedającymi. Ich treścią jest ujawnianie przez uczestników rynku zamiarów zawarcia transakcji, wzajemna konfron-

¹ S. Mynarski (red.), *Analiza rynku. Systemy i mechanizmy*, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Kraków 1993, s. 10.

² E. Nojszewska, *Podstawy ekonomii*, WSiP, Warszawa 1996, s. 33–49.

tacja ujawnionych zamiarów i mechanizm przetargowy prowadzący do transakcji³. Oznacza to, że warunkiem funkcjonowania rynku wcale nie jest sam fakt zawarcia transakcji. Pojęcie rynku jest szersze, obejmuje nie tylko stosunki wymiany, których finalnym składnikiem są transakcje kupna-sprzedaży, lecz również ujawnienie samego zamiaru uczestnictwa w nich bądź też przystąpienie do negocjacji. Treścią stosunków wymiany są zatem nie tylko stosunki pomiędzy kupującymi i sprzedającymi, ale również w obrębie kupujących i w obrębie sprzedających, a więc tzw. stosunki równoległe, które – poprzez konfrontację i procesy konkurencyjne – wpływają na stosunki wymiany zachodzące między podmiotami tworzącymi popyt i podaż⁴. Podmiotami tymi są gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa, instytucje bankowe i państwo. Występują one zarówno jako nabywcy, tworzący popyt, jak i jako sprzedawcy, tworzący podaż produktów, usług, pracy i pieniądza. Procesy konkurencyjne występujące w obrębie sprzedawców i w obrębie kupujących oraz stosunki negocjacyjne występujące między kupującymi a sprzedającymi wywierają wpływ na ceny produktów, usług, pracy czy pieniądza, decydujące o funkcjonowaniu mechanizmu rynkowego.

Podkreślanie w definicji istoty rynku konieczności występowania stosunków wymiany, wyodrębnienie zarówno aspektu podmiotowego, jak i przedmiotowego, i relacji zachodzących między nimi, znacznie rozszerza treść kategorii rynku na tle ujęcia historycznego, utożsamiającego rynek z miejscem dokonywania transakcji. Rynek w szerszym znaczeniu staje się regulatorem procesów gospodarowania, wpływa bowiem na alokację kapitału, decydując o rozmiarach inwestycji, produkcji, konsumpcji itp. Jego oddziaływanie, jako regulatora, może być ograniczone poprzez oddziaływanie państwa bądź innych podmiotów rynku.

Powyższe rozważania ujawniają, że rynkiem jest ogół stosunków wymiennych pomiędzy uczestnikami (podmiotami) rynku; stosunki te mają zróżnicowaną treść – ich podstawowym elementem jest ujawnienie zamiarów uczestników transakcji, obejmują ponadto konfrontację ujawnionych zamiarów oraz mechanizm przetargowy. Oznacza to, że istoty rynku nie można sprowadzić tylko do analizy cen transakcyjnych (może bowiem nie dojść do transakcji) ani do liczby zawartych transakcji. Liczba ta jest tylko jedną z miar aktywności rynku.

Uczestnicy rynku (podmioty) decydują o popycie i podaży. Rynek stanowi zatem jedność zarówno jego struktury podmiotowej, jak i przedmiotowej, której istotą są elementy rynku, takie jak popyt, podaż i ceny dotyczące produktów, usług, pracy i pieniądza. Oznacza to, że istoty rynku nie można jedynie utożsamiać z mechanizmem rynkowym, którego funkcjonowanie jest tylko przedmiotowym aspektem rynku.

Sytuacja podmiotów gospodarczych i gospodarstw domowych jest zmienna, co wpływa na ogół stosunków towarzyszących procesom wymiany, a więc na decyzje podejmowane przez uczestników rynku, a w rezultacie na popyt, podaż i ceny. Oznacza to, że badanie rynku musi mieć charakter dynamiczny i obejmować nie tylko stronę popytową, podażową i cenę w ujęciu statycznym, ale również analizę zmiennych warunków, w jakich podejmowane są decyzje przez uczestników rynku.

³ W. Wrzosek, *Funkcjonowanie rynku*, PWE, Warszawa 1994, s. 13.

⁴ *Ibidem*, s. 12–14.

Elementy rynku nie mogą być analizowane jako elementy zagregowane, nie mają bowiem jednorodnego charakteru. Różnorodność przejawia się zarówno w strukturze podmiotowej, dotyczącej uczestników rynku, jak i przedmiotowej – obejmującej elementy rynku, takie jak popyt, podaż i cena, oraz ogół przedmiotów wymiany obejmujący rodzaj produktów, usług, pracy i pieniądza. Różnorodność może być wywołana również przez zróżnicowanie przestrzenne popytu i podaży.

Za rynek w **ujęciu cybernetycznym** uznaje się „...celowo określony zbiór elementów i relacji zachodzących między nimi, w wyniku czego zachodzą procesy sterowania. W tak sformułowanym obiekcie badań występują elementy podmiotowe, którymi są sprzedający i kupujący, oraz elementy przedmiotowe – towary i środki płatnicze. Między tymi elementami zachodzą określone relacje, które przyjmują formę stosunków umownych, negocjacji, ofert, zamówień, oddziaływań reklamowych itp. W wyniku tych relacji i uporządkowania (zorganizowania) następują procesy sterowania przepływem dóbr i funduszy, stosownie do zapotrzebowania na określone środki”⁵.

Niezależnie od powyższych ujęć, teoria rynku wyróżnia rynki formalne i nieformalne. **Rynki formalne** to instytucje organizujące obrót towarami w wyznaczonych miejscach i czasie według określonych reguł. Przykładem rynków formalnych są jarmarki, targi i giełdy, aukcje czy przetargi. Rynki pozbawione instytucji organizujących obrót są **rynkami nieformalnymi**.

Przenosząc powyższe rozważania na obszar nieruchomości, trzeba stwierdzić, że rynek nieruchomości ma wiele definicji⁶. **Rynkiem nieruchomości** nazywamy bowiem:

- działania i interakcje ludzi zajmujących się kupnem, sprzedażą, wymianą, użytkowaniem i rozwijaniem nieruchomości,
- działalność gospodarczą, w wyniku której dochodzi do wymiany towarów, abstrakcyjny termin obejmujący wszystkie transakcje nieruchomościami w całym kraju,
- umowę, dzięki której kupujący i sprzedający spotykają się, by ustalić cenę, za którą dojdzie do wymiany danej własności,
- zbiór mechanizmów, za pomocą których przekazywane są prawa i udziały w nieruchomościach, ustalane są ceny oraz przemieszczane są różne sposoby użytkowania gruntów,
- forum do kupowania i sprzedawania, czyli inaczej środek służący do zetknięcia nabywcy i sprzedawcy,
- zestaw układów, w których nabywcy i sprzedawcy spotykają się poprzez mechanizm cenowy; wzajemne oddziaływanie osób, które wymieniają prawa własności do nieruchomości na inne aktywa (pieniądze).

Na tle dotychczasowych rozważań rynek nieruchomości może być utożsamiany z ogółem stosunków wymiany i stosunków równoległych zachodzących pomiędzy uczestnikami rynku, tworzącymi popyt i podaż nieruchomości. Stosunki wymiany obejmują ujawnienie zamiarów kupna i sprzedaży bądź najmu czy dzierżawy przez różne podmioty (ujęcie podmiotowe), wynajmowanie i wydzierżawianie różnego typu nieru-

⁵ S. Mynarski (red.), *Analiza rynku. Systemy i mechanizmy*, op.cit., s. 10.

⁶ Por. m.in. A.A. Ring, J. Dasso, *Real Estate, Principles and Practices*, Prentice Hall, Englewood Cliffs 1989; J. Harvey, *Urban Land Economics*, Macmillan Education, Hong Kong 1992, s. 19–25.

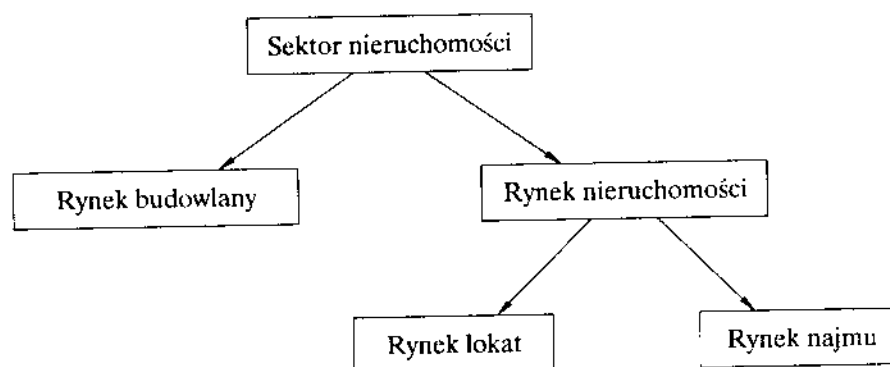
chomości (ujęcie przedmiotowe), konfrontacje zamierzeń, a także mechanizm przetargowy, obejmujący procesy negocjacyjne. Istotą stosunków równoległych są konfrontacje zamiarów zachodzących zarówno między tworzącymi popyt na nieruchomości, jak i między tworzącymi podaż.

Przedstawiona definicja rynku wykazuje, że jest on wewnętrznie niejednorodny, że można w jego ramach wyróżnić co najmniej:

- **rynek lokat**, w którym odbywa się transfer praw własności i zbliżonych do własności,
- **rynek najmu**, na którym zawierane są umowy, określające wzajemne prawa i obowiązki, połączone z władaniem nieruchomościami (por. pkt 2.2).

Przedstawiona tu definicja rynku nieruchomości reprezentuje ujęcie tradycyjne. Niektórzy autorzy posługują się szerszą definicją, wyróżniając sektor nieruchomości, który obejmuje rynek nieruchomości (rynek lokat i rynek najmu) i rynek budowlany⁷. Rynki te są ściśle ze sobą powiązane. Na rynku nieruchomości wyznaczana jest dochodowość nieruchomości i jej wartość, która z kolei wyznacza wartość gruntu i opłacalność działań na rynku budowlanym.

Klasyfikację sektora nieruchomości przedstawia rysunek 2.1.



Rysunek 2.1. Sektor nieruchomości i jego klasyfikacja

Źródło: opracowanie własne.

W najszerszym ujęciu na rynku nieruchomości wyróżnia się cztery podryniki⁸:

- rynek użytkowników,
- rynek aktywów finansowych,
- rynek działań deweloperskich,
- rynek gruntów.

⁷ Por. m.in. W.D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing*, The Macmillan Press Ltd., London 1993.

⁸ Por. M. Ball, C. Lizieri, B.D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, Routledge, London, New York 1998, s. 18-40.

Użytkownicy, potrzebujący powierzchni na prowadzenie działalności gospodarczej czy do zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, oraz inwestorzy, którzy nabywają nieruchomość, traktując ją jako aktywa finansowe, tworzą popyt. Podaż tworzą deweloperzy, dostarczający nowej powierzchni, powierzchni zmodernizowanej (często zaadaptowanej) a także właściciele⁹, którzy decydują się na sprzedaż gruntów niezabudowanych bądź zabudowanych.

Klasyfikacja ta może wydawać się niezbyt konsekwentna – nie ma bowiem tutaj wyraźnego, jednoznacznego kryterium podziału rynku, wręcz przeciwnie, wystąpiło kilka kryteriów nakładających się: kryterium podmiotowe (rynek użytkowników i rynek działań deweloperskich) i kryterium przedmiotowe (rynek aktywów finansowych i rynek gruntów). Zastosowanie tej klasyfikacji wydaje się jednak być bardzo pomocne w analizie funkcjonowania rynku nieruchomości. Trzy z nich: rynek użytkowników, rynek aktywów finansowych i rynek gruntów, związane są z istniejącym zasobem, rynek działań deweloperskich tworzy zaś strumień nowych powierzchni, powiększający zasób.

Przykładowo, na rynku powierzchni biurowej **rynek użytkowników** tworzy zasób powierzchni: wynajmowany od właścicieli, przeznaczony przez właścicieli do wynajęcia, ale również posiadany na własność bezpośrednio przez samych użytkowników, którzy występują jako właściciele-użytkownicy.

Zasób powierzchni biurowej stanowi również zbiór **aktywów finansowych** dla ich właścicieli, którzy zainwestowali w nieruchomość w celu osiągnięcia dochodów z wynajmowania. Porównują oni ryzyko i korzyści z posiadania nieruchomości z innymi aktywami. Nieruchomości są postrzegane jako aktywa finansowe, zarówno przez inwestorów instytucjonalnych, takich jak firmy ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne czy inwestycyjne, jak i przez inwestorów indywidualnych (por. r. 8).

Strumień nowego zasobu pochodzi z **rynku działań deweloperskich**. Deweloperzy tworzą nowy zasób, nabywany przez inwestorów¹⁰. Rynek użytkowników i rynek działań deweloperskich związany jest z **rynkiem gruntów**, na którym występuje – z powodu ograniczonego zasobów – konkurencja w wykorzystaniu gruntów.

Cena, rozumiana jako cena transakcyjna bądź stawka czynszu¹¹, odgrywa na tych rynkach rolę decydującą. Rynek nieruchomości jest bowiem rynkiem nieformalnym¹², nie ma swojej siedziby i statutu, nie podlega żadnej koordynacji, co powoduje, że nie jest możliwe, by na takim rynku każdy miał pełną wiedzę o wielkości podaży i popytu przy każdym konkretnym poziomie cen. Rynek ten pozostaje rynkiem wysoce nieprzejrzystym (por. pkt 2.2), co oznacza trudny dostęp do informacji o cenach transakcyjnych czy umownych stawkach czynszu. Często cena ofertowa stanowi jedyną informa-

⁹ Na rynku gruntów mogą wystąpić nie tylko właściciele, ale także użytkownicy wieczysti.

¹⁰ Deweloper na ogół tworzy nowy zasób w celu jego sprzedaży. Może wystąpić również sytuacja, że deweloper nie decyduje się na sprzedaż obiektów, pozostając ich właścicielem. Wtedy wystąpi na rynku jako deweloper-inwestor. Taka sytuacja wystąpiła w Warszawie w latach dziewięćdziesiątych, kiedy deweloperzy utrzymywali nowo wznoszone biurowce, w celu osiągnięcia bardzo wysokich dochodów z najmu.

¹¹ Na rynku użytkownika rolę ceny pełni czynsz. Por. m.in. M. Ball, C. Lizieri, B.D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, op.cit., rozdz. 2.

¹² Podkreśla to m.in. Fraser, stwierdzając, że rynek nieruchomości jest wszechobecny, nie ma on formalnie zorganizowanego miejsca handlu, gdzie oferowane są ceny, a transakcje są publiczne i uwierzytelnione. Por. W.D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing*, op.cit., rozdz. 10.

cję ry
a czas
dąży c
W
(warto
rynek
gę na
chomc
że tow
wego
prawo

U
mości
stym,
strony
P
F
tego l
riów
•
nieru
•
•
•
•
tryw
•
a ta
szow
przy
nier

we,
hale
stwi
ci c

cję rynkową dla uczestników rynku. Na rynku nieruchomości szczególnie cennym, a czasami jedynym źródłem informacji pozostaje ujawnienie zamierzeń kupna-sprzedaży czy chęci wynajmu.

W warunkach kryzysów, gdy liczba transakcji i ceny, a więc i wartość rynkowa (wartość kapitałowa) nieruchomości spadają, podnoszą się głosy, czy w ogóle istnieje rynek nieruchomości. Pomijając te wątpliwości, które nie mają podstaw, zwróćmy uwagę na to, że jest to rynek szczególnie – rynek, na którym towarem nie jest sama nieruchomość. Fizyczna cecha nieruchomości – stałość w miejscu (por. pkt 1.2) powoduje, że towarem na tym rynku są **prawa do nieruchomości**. Przedmiotem obrotu rynkowego staje się np. prawo własności, prawo użytkowania wieczystego, prawo najmu czy prawo dzierżawy.

2.2. Cechy rynku nieruchomości

Unikatowy charakter nieruchomości jako towaru powoduje, że rynek nieruchomości znacznie różni się od pozostałych rynków. Wydaje się rynkiem mniej przejrzystym, gorzej zorganizowanym, trudniejszym do prowadzenia badań i analiz. Z drugiej strony – ma cechy wspólne z innymi rynkami, np. niejednorodność rynku.

Przyjrzyjmy się cechom (atributom) rynku nieruchomości (por. tab. 2.1).

Rynek nieruchomości jest niejednorodny, co oznacza, że w zależności od przyjętego kryterium, wyróżnia się różne przekroje rynku. Do najczęściej stosowanych kryteriów podziału rynku nieruchomości należą:

- kryterium przedmiotowe, klasyfikujące rynek według funkcji pełnionych przez nieruchomość,
- kryterium zasięgu przestrzennego,
- kryterium nabywanych praw do nieruchomości,
- kryterium cenowe,
- kryterium jakościowe itp.

Biorąc pod uwagę **funkcje pełnione przez nieruchomość**, rynek można rozpatrywać w przekroju przedmiotowym, wyróżniając:

- rynek nieruchomości mieszkaniowych, obejmujący domy jedno- i wielorodzinne, a także pojedyncze lokale mieszkalne; z technicznego punktu widzenia kamienice czynszowe stanowią również nieruchomość z obszaru rynku mieszkaniowego; w sytuacji, gdy przynoszą one dochód właścicielowi, klasyfikowane są do następnego segmentu rynku nieruchomości komercyjnych,
- rynek nieruchomości komercyjnych, obejmujący nieruchomości biurowe, handlowe, hotele itp., stanowiące lokaty kapitału, źródło dochodów i zysków dla właścicieli,
- rynek nieruchomości przemysłowych, zawierający nieruchomości magazynowe, hale fabryczne, nieruchomości zawierające złoża naturalne,
- rynek nieruchomości rolnych, do którego należą obszary lasu budulcowego, pastwiska, sady, grunty rolne,
- rynek nieruchomości specjalnego przeznaczenia, obejmujący m.in. nieruchomości cmentarne, kościelne, zajęte przez parki, pola golfowe itp.

Tabela 2.1. Cechy rynku nieruchomości, ich przejawy i skutki

Cechy rynku nieruchomości	Przejawy	Skutki
1. Niejednorodność	Różnorodność rynków nieruchomości w zależności od rodzaju nieruchomości – np. rynek nieruchomości mieszkaniowych czy komercyjnych	• Różnicowanie aktywności poszczególnych rynków • Konieczność specjalizacji zawodowej wśród pośredników, rzeczoznawców i zarządców
1.1. Wywołana rozwarstwieniem popytu		
1.2. Wywołana zróżnicowanym zasięgiem przestrzennym	Wyróżnienie rynku lokalnego, regionalnego, krajowego, międzynarodowego	Zróżnicowanie wartości nieruchomości podobnych, ale „przypisanych” do innych rynków, np. cena 1 m ² p.u. mieszkania w Warszawie jest znacznie wyższa niż cena 1 m ² p.u. w małym mieście
1.3. Wywołana zróżnicowanym charakterem nabywanych praw	Wyróżnienie rynku lokat i rynku najmu	Zróżnicowanie procedur szacowania wartości prawa własności i praw o krótkim okresie trwałości (najmu czy dzierżawy)
1.4. Wywołana zróżnicowaną strukturą podmiotową uczestników rynku i przedmiotową	Wyróżnienie rynku: • użytkowników • aktywów finansowych • działań deweloperskich • gruntów	Rynki te są ze sobą powiązane, wpływając na zmiany po stronie popytu i podaży nieruchomości, wywołując zmiany po stronie cen i wartości
2. Niedoskonałość	• Brak informacji o rynku • Brak racjonalności aktów kupna-sprzedaży (kupujący i sprzedający nie podejmują swoich decyzji opierając się wyłącznie na cenach) • Różnorodność dóbr	• Trudność osiągnięcia stanu równowagi na tym rynku, niestabilność równowagi, trudności na etapie wyceny • Powolna reakcja sygnałów z rynku na ceny i cen na zmianę tych sygnałów
3. Mała elastyczność cenowa popytu i podaży	Słaba reakcja popytu i podaży na zmiany ceny Współczynniki elastyczności są mniejsze od 1	Trudność osiągnięcia równowagi na rynku nieruchomości. Rynek przesuwa się od rynku nabywców do rynku sprzedawców. Silne wahania wartości i liczby transakcji nieruchomościami i wartości nieruchomości.

Tabela 2.1. cd.

Cechy rynku nieruchomości	Przejawy	Skutki
4. Wymaga fachowej obsługi	Konieczność uzyskania licencji (dla pośrednika w obrocie nieruchomościami i zarządcy) i uprawnień (dla rzeczoznawcy majątkowego) Wymóg permanentnego szkolenia	Konieczność uaktualnienia wiedzy i podnoszenia kwalifikacji
5. Lokalny charakter rynku nieruchomości	Potencjalny nabywca musi poznać każdą nieruchomość osobście oceniając jej zalety i wady	• Umiejscowienie konkurencji (szczególnie dla nieruchomości mieszkaniowych) • Konkurencja jest ograniczona • Transakcje mają raczej charakter lokalny
6. Efektywność rynku na niskim poziomie	Niewielkie zależności pomiędzy kolejnymi zmianami na rynku a wynikiem wyceny Cena nie odzwierciedla natychmiast w pełni informacji rynkowych	• Informacje, jakimi może dysponować inwestor, są niewystarczające, aby mógł on opracować rentowne strategie inwestycyjne oparte na analizie szeregów czasowych cen nieruchomości • Inwestorzy uzyskują wyższe dochody tylko w przypadku podjęcia dodatkowego ryzyka • Trudność wyceny nieruchomości
7. Duża doza interwencjonizmu publicznego	• Planowanie przestrzenne • Ochrona zabytków • Ochrona gruntów rolnych i leśnych • Interwencja na obszarze polityki czynszowej	• Mechanizm rynkowy zostaje zniekształcony

Źródło: opracowanie własne.

Wyróżnienie powyższych rynków wywołane jest „rozwarstwieniem popytu” – ludność poszukuje i użytkuje nieruchomości w określonym celu, np. zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, realizacji produkcji czy w celu osiągnięcia zysku. Analiza ekonomiczna rozróżnia zatem tyle rynków, ile jest kategorii transakcji. Rynki nakładają się na siebie, uzupełniają (np. centrum magazynowo-biurowe), przenikają się funkcje produktów (np. mieszkalna zamieniana jest na biurową).

Jak widać, nie ma jednolitego rynku nieruchomości, jest wiele rynków, a każdy z nich może odznaczać się innym tempem rozwoju w danym kraju czy w skali lokalnej¹³. Oznacza to, że nie można dokonywać oceny rynku nieruchomości jako całości, lecz analiza dotyczyć musi poszczególnych rodzajów rynku (subrynków).

Konsekwencją zróżnicowania rynku według funkcji nieruchomości jest m.in. specjalizacja zawodowa pośredników, rzeczoznawców i zarządców.

Rynek można również analizować biorąc pod uwagę obszar, na którym zachodzą poszczególne akty wymiany. Biorąc pod uwagę **kryterium przestrzenne** wyróżnia się:

- rynek lokalny,
- rynek regionalny,
- rynek krajowy,
- rynek międzynarodowy.

Na rynku lokalnym przedmiotem transakcji są nieruchomości, których wybór osoba poszukująca ogranicza do małej, najbliższej lokalizacji. Typowymi nieruchomościami na tym rynku są: nieruchomości mieszkalne i małe nieruchomości handlowe.

Rynek regionalny ma szerszy, terytorialny zakres. Dotyczy biur administracyjnych, obiektów usług regionalnych, małych obiektów przemysłowych. Zasięg rynku regionalnego zależy od rozwiązań struktury przestrzennej i od lokalizacji sieci handlowej i osadniczej, rozmieszczenia przemysłu, rozwiązań komunikacyjnych, historii, kultury czy zwyczaju.

Rynek krajowy, którego naturalne granice zbliżają się do granic administracyjnych kraju, obejmuje nieruchomości o ogólnokrajowym zasięgu oddziaływania, jak obiekty centralnych biur państwowych czy firm ubezpieczeniowych.

Rynek międzynarodowy wykracza poza granice administracyjne jednego kraju. Nieruchomości, występujące na tym rynku, związane są przede wszystkim z turystyką. Rynek ten obejmuje hotele wysokiej klasy, lotniska, ale również nieruchomości rekreacyjne, pałace i zamki.

Klasyfikacja przestrzenna rynku ma bardzo istotne znaczenie dla procesu kształtowania wartości i ceny. O wartości i cenie mieszkania decyduje konkurencja na rynku lokalnym, o wartości np. hotelu pięciogwiazdkowego w Azji Południowo-Wschodniej zadecyduje konkurencja inwestorów międzynarodowych. Oznacza to, że w zależności od typu nieruchomości i typu przestrzennego rynku, który one reprezentują, kształtować się będzie relacja popytu i podaży.

Teoria rynku dostarczyła szeregu dalszych kryteriów klasyfikacyjnych. Dla rynku nieruchomości istotne jest **kryterium nabywanych praw do nieruchomości**, które

¹³ Jedna nieruchomość może należeć w ujęciu przedmiotowym do kilku rynków jednocześnie (np. kamienica czynszowa na parterze – do rynku mieszkaniowego i komercyjnego).

pozwała wyróżnić rynek najmu, na którym właściciele wynajmują budynki najemcom, i rynek lokat, na którym inwestorzy nabywają nieruchomości. Rynki te zazębiają się – coraz częściej inwestorzy występują jednocześnie na obu rynkach – najpierw uczestnicząc w przedsięwzięciach inwestycyjnych czy przy nabywaniu gotowych obiektów, a następnie wynajmując je dla dochodu, jaki przynoszą. Ponieważ inne czynniki wyznaczają popyt i podaż na rynku najmu, a inne na rynku lokat, oba rynki wymagają oddzielnych analiz. Wyróżnienie rynku najmu i lokat niesie konsekwencje dla procesu wyceny wartości rynkowej nieruchomości. Model rynkowej wyceny nieruchomości musi uwzględnić różnicę w wartości prawa do nieruchomości.

Kryterium zróżnicowanej struktury podmiotowej i przedmiotowej pozwala wyróżnić:

- rynek użytkowników,
- rynek aktywów finansowych,
- rynek działań deweloperskich,
- rynek gruntów.

Rynki te są ze sobą powiązane, wpływają na zmiany po stronie popytu i podaży, wywołując fluktuację cen i wartości. Przykładowo, na rynku użytkowników zderzenie popytu i podaży decyduje o stawkach czynszu, o wypełnieniu nieruchomości, a więc i o dochodowości. Dochodowość decyduje o postrzeganiu nieruchomości jako inwestycji, wpływa na wzrost cen i wartość nieruchomości. Zwiększony popyt na nieruchomości wywoła wzrost popytu na grunty, w efekcie wzrost cen gruntów, zmniejszając opłacalność projektów deweloperskich (szerzej pkt. 3.3).

Różnorodność klasyfikacji wskazuje na występowanie wielu rynków, udowadnia, że rynek nieruchomości jest konglomeratem wzajemnie powiązanych podrynków. Wartość pojedynczej nieruchomości albo podgrupy nieruchomości jest wyznaczana przez siły popytu i podaży, działające na ich własnym podryнку.

Według **kryterium cenowego** możemy wyróżnić np. nieruchomości w cenie od 100 do 300 tys. zł, od 300 tys. do 1000 tys. zł itp.; według **kryterium jakościowego** na niektórych segmentach rynku można wyróżnić podryniki, np. na rynku powierzchni biurowych: rynek biurowców kategorii A, czyli najwyższej, B, C czy D.

Kryterium jakościowe występuje również na rynku hoteli. Wyraża się ono w liczbie przyznanych gwiazdek. Wymagania stawiane poszczególnym kategoriom hoteli są regulowane ustawowo. Przykładowo, we Francji ustawodawca wprowadził 6 kategorii hotelowych: bez gwiazdki, 1-gwiazdkowe, 2-gwiazdkowe, 3-gwiazdkowe, 4-gwiazdkowe, 4-lux-gwiazdkowe. Istnieje szereg kryteriów decydujących o zaklasyfikowaniu hoteli do poszczególnych kategorii – tym kryterium jest m.in. znajomość języków (gdy personel nie włada co najmniej 2 językami, dany hotel nie może mieć więcej niż 2 gwiazdki) czy wielkość holu wejściowego.

Niejednolitość rynku nieruchomości nie jest cechą typową tylko dla tego rynku. Niejednolitość jest cechą każdego rynku, np. rynek papierów wartościowych składa się z kilku podrynków wewnętrznie zróżnicowanych. Jednym z kryteriów na tym rynku są korzyści, jakich oczekuje inwestor lokujący środki w papierach wartościowych; można je podzielić na walory uprawniające do z góry ustalonego dochodu, wyznaczonego w stosunku do nominalnej wartości dokumentu, przeważnie w formie stopy procento-

wej, i walory uprawniające do zmiennego dochodu. W pierwszej grupie występują obligacje, listy zastawne, skrypty dłużne, bony skarbowe itp., w drugiej – akcje i certyfikaty inwestycyjne.

W teorii rynku rozważana jest cecha jego doskonałości. **Model rynku doskonałego** jest często przedmiotem analizy ekonomicznej, ale jego założenia nie są jednoznacznie czytelne¹⁴. Rynek doskonały musi spełniać kilka przedstawionych poniżej warunków.

1. Homogeniczność (jednorodność) produktów. Kiedy produkty są jednorodne, o decyzjach kupującego zadecyduje cena, a nie różnica w produktach czy w warunkach, w jakich są one sprzedawane. Założenie to może być złagodzone – zróżnicowanie jakościowe i lokalizacyjne może istnieć, ale jest ono efektywnie neutralizowane przez odpowiadające im różnice cenowe.

2. Doskonała wiedza o rynku, czyli przejrzystość rynku, co oznacza, że wszyscy sprzedający i kupujący na rynku są świadomi wszystkich występujących możliwości, są świadomi cen produktów.

3. Maksymalizacja użyteczności i zyskowności. Założenie to jest najbardziej kontrowersyjne – podejmujący decyzje, oprócz zysków, próbują maksymalizować swoje własne bezpieczeństwo albo znaczenie.

4. Duża liczba kupujących i sprzedających. Założenie to ma odwzorować sytuację, w której żaden kupujący ani sprzedający nie posiada wystarczającej siły rynkowej, aby wpływać na cenę, nie ma też żadnej umowy między kupującymi a sprzedającymi.

5. Swoboda wejścia i wyjścia. Założenie to oznacza, że właściciel może przenieść swój kapitał do segmentów gospodarki, które zapowiadają wyższy dochód, a zatem kapitał (zasób) musi być płynny, nie istnieją bariery uniemożliwiające takie przesunięcie.

Większość rynków nie spełnia wymienionych założeń. Elementów rynku doskonałego można szukać jedynie wśród rynków formalnych.

Przykładem rynku zbliżonego do rynku doskonałego jest giełda papierów wartościowych, na której transakcjami zajmują się wykwalifikowani maklerzy. Na giełdzie transakcje dokonywane są w sposób przejrzysty, uczestnicy mają równy dostęp do informacji, są eliminowane osobiste preferencje, nieformalne układy pomiędzy kupującymi i sprzedającymi. Transakcje są dokonywane w jednym miejscu i jednym czasie, co eliminuje przypadkowe zakłócenia wynikające z dystansu między transakcjami. Przedmiotem obrotu są standaryzowane towary lub dokumenty, co eliminuje przypadkowość cen, wywołaną zmiennymi gustami, modą, skuteczną reklamą. W efekcie na cenę mają wpływ rzeczywiste zjawiska ekonomiczne, takie jak kondycja gospodarki czy wartość towaru.

Z giełdy papierów wartościowych otrzymujemy bogate informacje – pięć razy w tygodniu, w prasie publikowane są wyniki sesji, często opatrzone komentarzem doradców inwestycyjnych. Informacje te dotyczą m.in. ceny akcji, zmian cen akcji, relacji: cena akcji do zysku netto przypadającego na akcję. Tak szczegółowych informacji nie

¹⁴ Por. m.in. S. Mynarski (red.), *Analiza rynku. Systemy i mechanizmy*, op.cit.; A. Cygan, K. Kosiec: *Mean-dry biznesu. Rynki*, Brzeska Oficyna Wydawnicza, Kraków 1993, s. 106.

man
kacj
ofer
nych
ryn

chor
prze

zyty

w ty
wyż
już l

rzad
trud

opie
mie

nier
staje
tu) c
i ko

ste
star
czy
ryn

każ
mie
nia

dzo
na p

szov
cy, v

wła

mamy i nigdy nie będziemy mieli z rynku nieruchomości. Chociaż wzrasta liczba publikacji poświęconych problematyce nieruchomości, dane z rynku dotyczą głównie cen oferowanych, rzadziej transakcyjnych, nie dostarczając wiedzy o dochodach generowanych przez daną nieruchomość. Dlatego też mówimy, że **rynek nieruchomości jest rynkiem niedoskonałym**.

Niedoskonałość rynku wywołana jest dodatkowo unikatowym charakterem nieruchomości jako towaru. O niedoskonałości rynku nieruchomości decydują również przedstawione niżej cechy.

- Stałość w miejscu.
- Wrażliwość wartości nieruchomości na zmiany w otoczeniu (otoczenie może pozytywnie lub negatywnie wpływać na wartość nieruchomości).
- Powstawanie zachowań spekulacyjnych i monopolistycznych.
- Transakcje na rynku wymagają dysponowania dużym kapitałem finansowym, w tym środkami kredytowymi. Przeciętna cena domu jednorodzinnego jest kilkakrotnie wyższa niż samochodu osobowego średniej klasy; na giełdę można „wejść” dysponując już kilkoma czy kilkunastoma tysiącami złotych.
- Konieczność posiadania znacznego kapitału finansowego powoduje względną rzadkość zawieranych transakcji, co oznacza, że zmiany w warunkach rynkowych są trudne do zauważenia;
- Nieracjonalne zachowanie kupujących i sprzedających, którzy swoich decyzji nie opierają wyłącznie na cenach. Decyduje często moda, sąsiedztwo, tradycja, reklama, miejsce zamieszkania rodziny.
- Trudność zorganizowania przejrzystej informacji o nieruchomościach. Na rynku nieruchomości jest znaczny udział transakcji prywatnych, a ich przebieg i cena pozostają z reguły tajemnicą. Nieformalny charakter informacji (brak stałego miejsca i statutu) oraz poufność transakcji sprawiają, że zebranie informacji o tym rynku jest trudne i kosztowne.
- Niedoinformowanie uczestników transakcji – poufność transakcji, brak przejrzystej informacji o rynku powoduje, że większość kupujących i sprzedających nie ma wystarczających danych dotyczących cen nieruchomości w momencie podejmowania decyzji kupna-sprzedaży, ich zdobycie jest bowiem pracochłonne i wymaga znajomości rynku.
- Różnorodność nieruchomości. Z uwagi na swoje cechy fizyczne i ekonomiczne, każda nieruchomość jest inna. Powoduje to występowanie dużych różnic w cenach pomiędzy wprawdzie podobnymi, ale trudnymi do porównania nieruchomościami. Utrudnia to wycenę, a także interpretację danych o cechach pochodzących z rynku.
- Relatywna stałość podaży nieruchomości w krótkim okresie. Wzrost popytu bardzo wolno przyczynia się do wzrostu podaży. Zmiany popytu oddziałują z opóźnieniem na podaż. Podaż nieruchomości pozostaje stała, pomimo spadku popytu na nie.
- Wpływ sposobu użytkowania na wartość. Przykładowo, wartość kamienicy czynszowej, użytkowanej na cele mieszkalne, jest dużo niższa, niż wartość tej samej kamienicy, wykorzystanej na inne cele, np. na potrzeby firmy ubezpieczeniowej.
- Zróżnicowany sposób finansowania transakcji na rynku nieruchomości (źródła własne, kredyt, emisja akcji czy obligacji – por. rozdz. 7).

Niedoskonałość nie jest cechą immanentną tylko rynku nieruchomości. Większość rynków nie spełnia wymogów rynku doskonałego, a więc są rynkami niedoskonałymi. Jednakże poziom niedoskonałości rynku nieruchomości – z uwagi na wyżej wymienione cechy – jest znacznie wyższy. Należy on do najbardziej niedoskonałych wśród rynków niedoskonałych.

Konsekwencją niedoskonałości rynku nieruchomości jest trudność w osiągnięciu równowagi na tym rynku (zrównoważenia popytu z podażą), a także stosunkowa stabilność cen. Ceny nieruchomości z reguły nie reagują na krótkookresowe zmiany warunków rynkowych, bowiem rynek jest powolny (zarówno po stronie popytu, jak i podaży) w reagowaniu na podstawowe zmiany. Właściciele nieruchomości są raczej skłonni wstrzymać sprzedaż lub wynajęcie (wyzierżawienie) nieruchomości przez dłuższy okres, niż zaakceptować ceny lub czynsze niższe od tych, jakich oczekują. Sposoby zawierania umów z najemcami (właściciele dążą do zawarcia umów wieloletnich – w Warszawie dominują umowy 3-5 letnie, rzadziej 10-letnie) oraz zasady waloryzacji czynszów powodują, że średnia wartość czynszowa może stabilizować się. Jednocześnie stabilizacja dochodów z inwestycji prowadzi do stabilizacji cen tychże inwestycji. Niedoskonałość wywołana m.in. brakiem informacji, różnorodnością dóbr stanowi również podstawową przyczynę trudności na etapie wyceny nieruchomości.

Cechą istotnie wyróżniającą rynek nieruchomości jest **mała elastyczność cenowa podaży i popytu**. Przejawia się ona w mniej niż proporcjonalnej reakcji popytu i podaży na ceny (por. pkt. 3.1). Źródłem małej elastyczności popytu jest brak substytucyjności nieruchomości, a małej elastyczności podaży m.in. pewna sztywność tej podaży, zwłaszcza w krótkim okresie, wywołana m.in. koniecznością uruchomienia procesu inwestycyjnego, który trwa od kilkunastu do kilkudziesięciu miesięcy. Mała elastyczność popytu i podaży pogłębia trudność osiągnięcia i utrzymania stanu równowagi na rynku nieruchomości. Powoduje „ociężałe” działania mechanizmu rynkowego.

Cechą rynku nieruchomości jest **wymóg jego fachowej obsługi**. Nie jest to cecha specyficzna wyłącznie rynku nieruchomości. Na wielu innych rynkach istnieje wymóg profesjonalnej obsługi, np. profesjonalni maklerzy giełdowi. Prawidłowo funkcjonujące rynki nieruchomości doprowadziły do wykształcenia i współdziałania zawodów wymagających zróżnicowanych umiejętności. Obok rzeczoznawcy majątkowego, na rynku działa deweloper, pośrednik w obrocie nieruchomościami, zarządca, doradca nieruchomościowy¹⁵, notariusz. Wszyscy uczestniczą w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, angażujących potężne kapitały finansowe. Od wszystkich wymaga się fachowego przygotowania.

Przyjęte na świecie rozwiązania są bardzo zróżnicowane – począwszy od krajów, w których dopiero wprowadza się wymóg posiadania uprawnień zawodowych (np. w Niemczech uprawnień w zakresie wyceny nieruchomości) do bardzo ścisłych regulacji, wymagających dla wielu zawodów przygotowania uniwersyteckiego (np. zawód rzeczoznawcy w Wielkiej Brytanii, zawód pośrednika we Francji). W krajach tych proces szkolenia jest długotrwały i obejmuje – oprócz przygotowania teoretycznego – również

¹⁵ Por. m.in. W. Brzeski, *Szerokie perspektywy doradztwa nieruchomościowego*, „Świat Nieruchomości” 1994, nr 9, s. 5-7; W. Brzeski, *Proces doradztwa nieruchomościowego*, „Świat Nieruchomości” 1994/1995, nr 10, s. 35-37.

konieczn
kończy p
nia. Uwa
go. Dlate

Perr
w Stanac
w Wielk
jednoste
połączor
nym kiei

Pod
papierów
ni. Uzys
jak dla p
i zarząd

Wśr
cechy ni
ze konk
nym ter
intereso

Um
wych ni
inwesto
czają pc

Lol
zmiany
ważniej

• d
• za
• s
• d
• w
szów, w
• d
• si

Lo
nych ry
kupuja

16
z 2004 r,
lutego 20
ciami ora
ci (Dz.U

konieczność odbycia praktyki zawodowej. Uzyskanie pozwolenia uprawiania zawodu nie kończy procesu edukacji. Otoczenie, w jakim działają uczestnicy rynku, ciągle się zmienia. Uwaga ta dotyczy otoczenia ekonomicznego, prawnego, finansowego i podatkowego. Dlatego każdy z uczestników musi uczestniczyć w permanentnym doszkącaniu.

Permanentne doszkącanie musi być potwierdzone. Przykładowo, rzeczoznawca w Stanach Zjednoczonych zobowiązany jest zaliczyć 15 godzin szkolenia w ciągu roku, w Wielkiej Brytanii – 60 godzin w ciągu trzech lat. Powyższe godziny mają charakter jednostek przeliczeniowych, np. udział w czterodniowej międzynarodowej konferencji połączony z wygłoszeniem referatu może stanowić równowartość 5 godzin. W podobnym kierunku zmierzają rozwiązania przyjęte w Polsce¹⁶.

Pod względem fachowości obsługi, rynek nieruchomości upodabnia się do rynku papierów wartościowych, na którym działają zawodowi maklerzy i doradcy inwestyjni. Uzyskanie pozwolenia na wykonywanie zawodu rzeczoznawcy wymaga, podobnie jak dla powyższych zawodów, uzyskania uprawnień. Wykonywanie zawodu pośrednika i zarządcy wymaga uzyskania licencji.

Wśród cech rynku nieruchomości jest również jego **lokalny charakter**. Unikalne cechy nieruchomości, takie jak: stałość w miejscu, różnorodność, trwałość, powodują, że konkurencja w zakresie nieruchomości ma charakter lokalny, silnie związany z danym terenem. Potencjalny nabywca musi osobiście ocenić nieruchomość, którą jest zainteresowany, by poznać jej zalety w relacji do innych nieruchomości.

Umiejscowienie konkurencji jest bardziej typowe dla nieruchomości mieszkaniowych niż komercyjnych i przemysłowych. Przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych, inwestorzy działający na rynku nieruchomości komercyjnych i przemysłowych wykaczają poza rynek lokalny.

Lokalny charakter rynku nieruchomości powoduje, że rynek pozostaje wrażliwy na zmiany demograficzne, ekonomiczne, polityczne i społeczne na danym terenie. Do najważniejszych czynników, które muszą być rozpatrywane na szczeblu lokalnym, należą:

- demografia, a więc liczba, struktura wiekowo-płciowa i rodzinna mieszkańców,
- zatrudnienie – liczba zatrudnionych, poziom płac i stabilność dochodów,
- skłonność do oszczędzania,
- dostępność systemu kredytowego na zakup i rozwój nieruchomości,
- wielkość, struktura wiekowa i jakościowa obiektów budowlanych, wysokość czynszów, wielkość niezajętych powierzchni lokali mieszkalnych i użytkowych,
- dostępność i ceny gruntów,
- stopień rozwoju lokalnego rynku materiałów budowlanych.

Lokalny charakter pozostaje cechą specyficzną rynku nieruchomości. Na wielu innych rynkach postęp w zakresie środków łączności sprawił, że obecnie kontakt osobisty kupujących ze sprzedającymi i z towarem nie jest konieczny.

¹⁶ Reguluje to ustawodawca w Ustawie z 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, Dz.U. z 2004 r., nr 261, poz. 2603 z późn. zm., oraz w akcie wykonawczym: Rozporządzenie Ministra Infrastruktury z 17 lutego 2005 r. w sprawie nadawania uprawnień i licencji zawodowych w dziedzinie gospodarowania nieruchomościami oraz doskonalenia kwalifikacji zawodowych przez rzeczoznawców majątkowych i zarządców nieruchomości (Dz.Urz. z 2005 r., nr 35, poz. 314).

Cechą charakterystyczną dla rynku nieruchomości jest też jego **mała efektywność**. Hipoteza rynku efektywnego zakłada, że istotne informacje, dotyczące danej lokaty (np. akcji), są odzwierciedlone w ich bieżącej cenie rynkowej. Oznacza to, że rynek efektywny to taki, na którym bieżąca cena aktywów najlepiej oszacowuje ich realną wartość. Na rynku tym nie można zarabiać poprzez targowanie się ani też opierając się na ogólnie dostępnych informacjach.

Nie oznacza to, że uczestnik rynku nie osiągnie lepszych wyników dzięki wewnętrznym informacjom, lecz jedynie, że nie można oczekiwać takich wyników i że sukces w jednym przypadku zostanie zneutralizowany porażką w innym. Oznacza to, że w długim okresie inwestor nie osiągnie lepszych rezultatów. Na rynku efektywnym dochód rekompensuje jedynie ryzyko lokaty, nie może on być wyższy. Rynek efektywny oznacza zatem, że notowania cen są dobrym sygnałem do podejmowania decyzji o alokacji kapitału.

Badania prowadzone na temat hipotezy efektywnego rynku wskazują głównie istnienie słabej i półsilnej formy. Słaba forma hipotezy efektywnego rynku wskazuje, że śledzenie historycznego przebiegu zmian cen aktywów czy stosowanie innych wskaźników nie pozwala osiągnąć wyższych zwrotów. Oznacza to, że kierowanie się zmianami wskaźników technicznych nie pomoże w osiągnięciu wyższych stóp zwrotu, niż wskazywałoby na to poniesione ryzyko. Forma półsilna zakłada, że obecne ceny aktywów uwzględniają wszystkie publicznie dostępne informacje w ujęciu historycznym. Analiza tych informacji nie przyczyni się do osiągnięcia lepszych wyników na większą skalę.

W odniesieniu do rynku papierów wartościowych udowodniana jest półsilna forma hipotezy efektywnego rynku. Użycie publicznych informacji, takich jak sprawozdania finansowe, dowiodło, że nie pozwalają one osiągnąć lepszych stóp zwrotu. Ceny, po ujawnieniu tych informacji, zmieniają się szybko¹⁷.

W odniesieniu do rynku nieruchomości została sformułowana teza o jego niskiej efektywności (słabej formie efektywności). Jednocześnie dokonuje się rozdziału efektywności na operacyjną i alokacyjną.

Efektywność operacyjna odnosi się do wyborów, pozwalających podejmować decyzje po najniższych kosztach (cenach). Rynek nieruchomości wykazuje małą efektywność operacyjną. Negatywnie na tą efektywność wpływa niepodzielność nieruchomości, stałość w miejscu, mała przejrzystość rynku, wysokie koszty manipulacyjne kupna-sprzedaży i mała płynność nieruchomości.

Efektywność alokacyjna odnosi się do jak najkorzystniejszego wykorzystania nieruchomości. Oznacza ona, że zasoby są przesuwane do takich zastosowań, w których mają najwyższą wartość, wyrażoną przez gotowość konsumentów do płacenia za nie. Mechanizm popytu i podaży kieruje zasoby do najefektywniejszego ich zastosowania. Nie ma zgodności co do alokacyjnej efektywności rynku nieruchomości, rozpatrywanej z punktu widzenia ekonomicznych efektów inwestycji. Obok sformułowań, że rynek jest mało efektywny (co oznacza, że ceny nie są dobrym odbiciem informacji, gdyż rynek nie reaguje elastycznie na nowe informacje z zakresu popytu i podaży, co utrudnia alokację kapitału), istnieje teza, że rynek nieruchomości jest efektywny, ale

¹⁷ Por. m.in. H.H. Mayo, *Wstęp do inwestowania*, Liber, Warszawa 1997, s. 8.

na ni
nych
ogóln
ści do
liono
tema
pojęć
gospo
sza e
bardz
wzras
miast
kwen
wę te
F
nowa
on op
F
blicz
ruch
•
wierz
•
łania
plywi
poda
nych,
dostę
cyjny
wply
niowy
wanie
•
uczes
nalną
(
które
rynk
chara
duża
18
Gau, a
efekty
pital M

na niskim poziomie we wszystkich jego segmentach¹⁸. Na rynkach prawdziwie efektywnych osiąganie wyjątkowo wysokich dochodów byłoby niemożliwe. Gdyby rynek był ogólnie nieefektywny, oznaczałoby to sytuację odwrotną. Historia rynku nieruchomości dostarcza informacji o powstaniu w latach sześćdziesiątych i siedemdziesiątych milionowych fortun wśród inwestorów, ale jak pisze G.R. Brown, milczy ona jednak na temat liczby tych, którzy zbankrutowali. Dojście do poufnych informacji, dotyczących pojedynczych nieruchomości (wynikających np. ze zmian w planie przestrzennego zagospodarowania albo z wystąpienia uprzywilejowanego nabywcy) z pewnością zmniejsza efektywność, ale nie oznacza, że cały rynek nieruchomości jest nieefektywny. Im bardziej ograniczony jest dostęp do informacji, tym rynek jest bardziej nieefektywny, wzrasta prawdopodobieństwo osiągania (ponadprzeciętnych) dochodów. Nie ma natomiast żadnej pewności, że te wyjątkowo wysokie dochody mogą być uzyskiwane konsekwentnie w każdym kolejnym okresie użytkowania nieruchomości. Stanowi to podstawę tezy, że rynek nieruchomości jest efektywny, ale na niskim poziomie.

Rynek efektywny na niskim poziomie oznacza, że informacje, jakimi może dysponować inwestor o zawartych już wcześniej transakcjach, są niewystarczające, aby mógł on opracować rentowne strategie inwestycyjne.

Rynek nieruchomości jest obszarem daleko posuniętego **interwencjonizmu publicznego**. Można wskazać trzy aspekty interwencji sektora publicznego na rynku nieruchomości.

- Sektor publiczny funkcjonuje jako integralna część rynku, to jest: użytkownik powierzchni, deweloper, wynajmujący (wyzierżawiający), nabywca i sprzedawca.
- Rząd i władze lokalne oddziałują na rynek narzucając ramy legislacyjne ich działania poprzez praktykę przestrzennego zagospodarowania, regulacje dotyczące przepływu kapitału zagranicznego, kontrolę czynszów czy podatki od nieruchomości, ulgi podatkowe, bonifikaty przy nabywaniu nieruchomości, ochronę gruntów rolnych i leśnych, ochronę zabytków lub nawet liczbę wydanych zezwoleń. Regulacje te wpływają na dostępność gruntów o danej funkcji, wysokość stawek czynszowych, wydatków operacyjnych, wielkość i koszt dokonywanych remontów i modernizacji, a także adaptacji, wpływając na stronę popytową i podażową (np. kontrola czynszów w zasobach mieszkaniowych może zwiększyć popyt na powierzchnię mieszkaniową, redukując zainteresowanie kapitału prywatnego budową mieszkań na wynajem).
- Sektor publiczny (rząd i władze lokalne) wpływają pośrednio na zachowania uczestników rynku przez instrumenty, takie jak: system podatkowy, politykę regionalną, politykę czynszową czy ochronę zabytków.

Omówione cechy rynku nieruchomości mają charakter trwały i niezmienny. Niektóre z nich, jak niejednorodność, nie wyróżniają rynku nieruchomości spośród innych rynków. Cechami szczególnie wyróżniającymi rynek nieruchomości jest m.in. lokalny charakter rynku, jego mała efektywność, wysoki poziom jego niedoskonałości, a także duża doza interwencjonizmu publicznego.

¹⁸ G.R. Brown przytacza wyniki badań nad efektywnością rynku, których autorami byli Greer, Fama, Gau, a także sam Brown. Wyniki badań zmierzają do odrzucenia tezy o wysokiej efektywności rynku czy braku efektywności, a przyjęcie tezy o efektywności na niskim poziomie. G.R. Brown, *Property Investment and the Capital Markets*, Spon, New Zealand 1991, Apendyks 2B.

2.3. Podmioty działające na rynku nieruchomości

Na rynku nieruchomości działa wiele podmiotów gospodarczych. Rozwój rynku doprowadził do wyspecjalizowania jego uczestników. Na rynku transakcji wykształciło się sześć głównych podmiotów:

- 1) inwestorzy,
- 2) kredytodawcy,
- 3) deweloperzy,
- 4) najemcy, dzierżawcy,
- 5) pośrednicy,
- 6) obsługa techniczna rynku.

Inwestorzy i kredytodawcy podejmują podstawowe decyzje na rynku nieruchomości. Pierwsi podejmują decyzje o zakupie (budowie), czy przebudowie, rzadko finansując je z własnych środków, drudzy natomiast udzielają kredytów na realizację przedsięwzięcia inwestycyjnego. Jedni i drudzy ponoszą ryzyko związane z uczestnictwem w rynku nieruchomości.

Grupa inwestorów nie jest jednolita. Można wśród niej wyróżnić:

- inwestorów-użytkowników, którzy sami użytkują nieruchomości; celem dokonywanych przez nich inwestycji może być zarówno zaspokojenie własnych potrzeb mieszkaniowych, poczucie prestiżu, jak i bezpieczeństwa, zaś celem nabycia nieruchomości przynoszącej dochód będą długoterminowe korzyści finansowe;
- inwestorów-właścicieli, którzy posiadane nieruchomości wynajmują (wyzdierżawiają) w celu czerpania z nich długoterminowych korzyści;
- inwestorów-spekulantów, którzy posiadają nieruchomość przez krótki okres, dążą do uzyskania szybkiego zwrotu kapitału poprzez krótką intensywną eksploatację nieruchomości bądź kupują nieruchomości w nadziei, że ceny wzrosną, co umożliwi im sprzedaż nieruchomości z zyskiem (tzw. gra na hossę);
- inwestorów-akcjonariuszy, którzy lokują kapitał w akcje instytucji inwestujących w nieruchomości.

Podział między wyróżnionymi grupami inwestorów jest płynny. Inwestor-właściciel, czy inwestor-użytkownik, dbający o nieruchomość, może pilnie śledzić wartość swojej nieruchomości, oczekując jej wzrostu. Inwestor-spekulant może być jednocześnie inwestorem-akcjonariuszem, który inwestuje w akcje, spodziewając się wzrostu ich kursu.

Wszyscy inwestorzy ponoszą ryzyko związane ze zmianami rynkowymi wartości swojej nieruchomości. Największe ryzyko ponosi inwestor-akcjonariusz i inwestor-spekulant.

Inwestorami zostają instytucje lub osoby fizyczne, dla których celem zaangażowania środków finansowych nie musi być wcale nabycie prawa własności. Angażują środki np. w proces realizacji biurowca po to, by po jego ukończeniu odsprzedać gotowe powierzchnie, odzyskać kapitał, a także uzyskać procent za zaangażowanie kapitału. Często przedmiotem sprzedaży jest część powierzchni, reszta powierzchni przyniesie im

dochód
nierucho
Nie:
dwie gru
kapitał f
komercyj
rów stan
mujące
pkt. 8.3)
tucjonal

- fun
- ins
- fun

Inwe
finansow
Kre
związane
ra zależy
nowe sp
pełniając
dytodaw
banki. Fi
talne czy

Trze
funkcję,
westycji,
niu inwe
skując k
kapitału
inwestyc
działa o
tego ucz
inwestyc
go klient
mości wy

¹⁹ W
w Polsce, p
ders, *System
ski rynek bu
1994, s. 7-1*
²⁰ Kła
cjonalnych,
nieprofesje
papierów w

dochód w postaci czynszu dzierżawnego. Nabywcy zgłaszający zapotrzebowanie na nieruchomość noszą natomiast nazwę promotorów¹⁹.

Niezależnie od dotychczasowej klasyfikacji, wśród inwestorów można wyróżnić dwie grupy²⁰. Pierwszą z nich stanowią tzw. inwestorzy indywidualni, którzy posiadany kapitał finansowy lokują głównie na rynku mieszkaniowym, rzadziej w nieruchomości komercyjne czy w akcje instytucji posiadających nieruchomości. Drugą grupę inwestorów stanowią inwestorzy instytucjonalni. Pojęcie to obejmuje instytucje finansowe zajmujące się profesjonalnie lokowaniem powierzonych im środków finansowych. (por. pkt. 8.3). Na rozwiniętych rynkach kapitałowych działają następujący inwestorzy instytucjonalni:

- fundusze emerytalne,
- instytucje ubezpieczeniowe,
- fundusze inwestycyjne.

Inwestorzy ci tworzą portfele inwestycyjne, w których jako jeden z instrumentów finansowych znajdują się nieruchomości.

Kredytodawcy udzielają kredytów pod tzw. zabezpieczenie hipoteczne. Ryzyko związane z udzielaniem kredytu wiąże się głównie z wypłacalnością kredytobiorcy, która zależy od jego dochodów czy dochodowości nieruchomości zabezpieczającej terminowe spłacenie kredytu. Bardzo często, by zmniejszyć ryzyko, instytucje finansowe, pełniące tradycyjną rolę kredytodawcy, występują w roli akcjonariuszy, stając się kredytodawcami-właścicielami. Na rozwiniętych rynkach kredytodawcami są nie tylko banki. Funkcje takie pełnią również inne instytucje finansowe, jak np. fundusze emerytalne czy firmy ubezpieczeniowe.

Trzecią grupę uczestników rynku stanowią **deweloperzy**. Potrafią oni dostrzec funkcję, jaką powinna pełnić dana przestrzeń, umieją pozyskać środki na realizację inwestycji, kierują jej realizacją, czyli przeprowadzają tzw. akcję rozwojową. Po ukończeniu inwestycji zostają jej właścicielami czy współwłaścicielami lub sprzedają ją, odzyskując kapitał i kierując go w nowe przedsięwzięcie. Deweloper nie musi angażować kapitału własnego (m.in. tym różni się od inwestora), on zarządza przedsięwzięciami inwestycyjnymi, zarządza ryzykiem. Ważnym elementem definicyjnym jest to, że nie działa on na zlecenie klienta; podaż nieruchomości zainicjuje popyt. Oznacza to, że tego uczestnika rynku również nie można porównać z tzw. generalnym realizatorem inwestycji, który również zarządza całym przedsięwzięciem, ale na zlecenie konkretnego klienta. Grupa deweloperów nie jest jednolita. Na rozwiniętych rynkach nieruchomości wykształciły się dwojakiemu rodzaju firmy: deweloperzy-inwestorzy, którzy bu-

¹⁹ W Polsce promotor jest obecnie utożsamiany z inwestorem. Można przypuszczać, że wkrótce również w Polsce, podobnie jak i w innych krajach zachodnich, promotor i inwestor nie będą tą samą osobą. Por. T. Sanders, *System „Project Management” – sposób funkcjonowania w Wielkiej Brytanii i wnioski dla Polski*, [w:] *Brytyjski rynek budowlany i nieruchomości jako przykład dla Polski*, Referaty seminaryjne, Uniwersytet Łódzki, Łódź 1994, s. 7–12.

²⁰ Klasyfikacje powyższe mają charakter umowny. Przykładowo A. Sopoćko wyróżnia inwestorów instytucjonalnych, do których zalicza banki, firmy ubezpieczeniowe i specjalne firmy inwestorskie, oraz inwestorów nieprofesjonalnych, do których zalicza gospodarstwa domowe i spółki pracownicze. Por. A. Sopoćko, *Giełda papierów wartościowych*, PWE, Warszawa 1991, s. 49–83.

dują i nabywają nieruchomości, aby zatrzymać je w portfelu inwestycyjnym, oraz deweloperzy–spekulanci, sprzedający obiekty po ich zrealizowaniu.

Pierwsza grupa rozwinęła się szczególnie silnie w Wielkiej Brytanii po drugiej wojnie światowej²¹. Do rozwoju tych firm przyczyniły się: wysoka rentowność inwestycji, wywołana szybkim wzrostem stawek czynszowych, a więc i wzrostem wartości rynkowej nieruchomości, zwolnienia podatkowe w przypadku zatrzymania wybudowanego obiektu jako inwestycji długoterminowej, dostępność tanich funduszy o stałym oprocentowaniu, których uzyskanie umożliwiało hipoteczne zabezpieczenie kredytu. Dostrzeżono również inne zalety połączenia funkcji dewelopera i inwestora (a więc tego, który angażuje środki finansowe) – regularny dochód z zatrzymanej inwestycji stawał się formą dywersyfikacji portfela, chroniąc przed ryzykiem i nieregularnym dochodem ze zrealizowanej inwestycji. Połączenie obu funkcji stwarzało ciągłość pracy, gdyż – przy braku projektów deweloperskich – istnieje możliwość skoncentrowania się na remontach i modernizacji posiadanych obiektów.

Kolejną grupą uczestników rynku nieruchomości są **pośrednicy** w obrocie nieruchomościami. Dostarczają oni uczestnikom rynku wiedzę o stanie rynku, co ułatwia im podejmowanie decyzji. Realizują te decyzje poprzez kojarzenie potencjalnych kontrahentów i pomagają przeprowadzić formalności. Pożądanym efektem pracy pośrednika jest więc realizacja transakcji, której przedmiotem są prawa władania, związane z nieruchomościami. Pośrednik musi dołożyć należytej staranności i stworzyć w ten sposób wszelkie warunki do zawarcia przez strony umowy²². Za pracę otrzymuje wynagrodzenie, które przyjmuje w formie prowizji od ceny sprzedaży (kupna) lub czynszu od wynajęcia nieruchomości. Funkcja pośrednika nie ogranicza się tylko do kojarzenia stron. Poszukuje on dla klienta jak najlepszego rozwiązania, zapewnia stronom bezpieczeństwo, dbając o sprawdzenie wszelkich okoliczności prawnych i faktycznych związanych z transakcją i z jej przedmiotem; pomaga niekiedy w uzyskaniu dogodnego kredytu hipotecznego. Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami wykracza poza kojarzenie stron – to również szeroko pojęta pomoc udzielana klientowi.

Ostatnią grupę podmiotów, działających na rynku, tworzą specjaliści, do których zalicza się:

- rzeczoznawców, którzy zajmują się wyceną nieruchomości, czyli określeniem jej wartości,
- doradców na rynku nieruchomości, których zadaniem jest udzielanie rad przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych czy remontowych; reprezentują oni interes klienta,
- architektów projektujących rozwiązania budynków i budowli oraz nadzorujących przebieg robót związanych z ich wzniesieniem,
- prawników,
- agentów ubezpieczeniowych,
- zarządców nieruchomości, którzy kierują sprawami majątkowymi właściciela,
- planistów koordynujących rozwój nieruchomości z wymogami ochrony środowiska i potrzebami społecznymi.

²¹ Por. W.D. Fraser, *Principles of Property, Investment and Pricing*, op.cit., s. XX i XXI.

²² J.W. Brzeski, G. Dobrowolski, Sz. Sędek, *Vademecum pośrednika nieruchomości*, KiN, Kraków 2004, s. 36.

Niekt
spodarcze
mościami
perską, w
średnika
pośrednik
nie poda
znajomość
wobec sw
ny nieruc
lizę rynku
pełnić fu
nieruchom
Zakr
leży od sy
krajach, v
kładowo
działać ja
Dwo
udzielają

2

Ryn
gospodar
1. F
majątkow
cji inwes
mości ko
wykorzy
wykorzy
żadaną p
przez nie
jakim jes
go. Konl
nierucho
wymieni
również

²³ Po
kowy" 199
²⁴ W
ruchomoś
²⁵ A.
Jersey 198

Niektórzy uczestnicy pełnią jednocześnie różne funkcje na rynku. W praktyce gospodarczej przedstawione podziały nie są rozłączne – np. duże biura obrotu nieruchomościami zajmują się nie tylko pośrednictwem, ale również działalnością deweloperską, wyceną i zarządzaniem nieruchomościami. Również tradycyjny stereotyp pośrednika w obrocie nieruchomościami ulega zmianie – na wielu rozwiniętych rynkach pośrednik zna się również na wycenie nieruchomości, na sposobie jej wynajęcia, systemie podatkowym, ubezpieczeniu nieruchomości czy hipotece. Wielopłaszczyznowa znajomość rynku pozwala mu także odgrywać rolę doradcy na rynku nieruchomości wobec swoich klientów²³. Również rzeczoznawca majątkowy nie ogranicza się do wyceny nieruchomości. Może analizować stany prawne nieruchomości, przeprowadzać analizę rynku nieruchomości dla podejmujących decyzje inwestycyjne i deweloperskie, pełnić funkcje doradcy wobec uczestników rynku, działać jako pośrednik w obrocie nieruchomościami lub też jako zarządca.

Zakres wykonywanych funkcji przez zarządcę, pośrednika czy rzeczoznawców zależy od systemu kształcenia w danym kraju – zakres ten jest szczególnie szeroki w tych krajach, w których jest kompleksowy system kształcenia. Sytuacja taka występuje przykładowo w Wielkiej Brytanii, gdzie system kształcenia pozwala absolwentowi uczelni działać jako rzeczoznawca, zarządca, pośrednik czy doradca.

Dwoistą rolę pełnią również banki, występujące z jednej strony jako inwestorzy, którzy udzielają kredytów, z drugiej jako inwestorzy–nabywcy na rynku nieruchomości.

2.4. Funkcje pełnione przez rynek nieruchomości

Rynek nieruchomości, analogicznie jak inne rynki, pełni bardzo istotne funkcje gospodarcze i społeczne. Przedstawiono je poniżej.

1. Funkcja wymiany – to podstawowa funkcja, która umożliwia alokację praw majątkowych i wtórną dystrybucję przeznaczenia przestrzeni w zależności od preferencji inwestorów i dotychczasowych użytkowników. Na rozwiniętych rynkach nieruchomości konkurencja pomiędzy sprzedającymi i kupującymi prowadzi do prawidłowego wykorzystania nieruchomości. Konkurencję wygrywa ten kupujący, który jest zdolny zapłacić właścicielowi żadaną przez niego cenę. Takie wykorzystanie nieruchomości prowadzi do uzyskania przez nią największej wartości²⁴. Rynek dokonuje podziału niewystarczającego towaru, jakim jest nieruchomość. Przydziela to dobro za pośrednictwem mechanizmu cenowego. Konkurencję wygrywa ten kupujący, który jest zdolny zapłacić żadaną cenę. Rynek nieruchomości określany jest jako mechanizm, za pomocą którego dobra i usługi są wymieniane; to mechanizm podatny zarówno na potrzeby uczestników tego rynku, jak również interwencje polityczne i rządowe²⁵.

²³ Por. m.in. Holenderscy agenci nieruchomości jako element rynku nieruchomości, „Rzeczoznawca Majątkowy” 1994, nr 3.

²⁴ W literaturze zachodniej jest silnie podkreślana zasada maksymalnego i najlepszego wykorzystania nieruchomości (*highest and best uses*).

²⁵ A.J. Jaffe, C.F. Sirmans, *Fundamentals of Real Estate Investment*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, New Jersey 1989; J. Dasso, D. Mcfall, A.A. Ring, *Fundamentals of Real Estate*, op.cit.

c) n
transfere
wiązki z

2. S
a) t
b) s
c) w

3. V
a) 4
b) u
c) u

4. K
kreują po

5. V
informac
funkcje p
wość peł

- Rynek nieruchomości – czynności i świadczenia, podlegające obrotowi prawnemu, które mają za przedmiot wyznaczone nieruchomości
- Funkcje wymiany, funkcje informacyjne, funkcje regulacyjne, funkcje administracyjne, funkcje kontrolne
- Funkcje te mogą być prowadzone przez państwo, przedsiębiorstwa gospodarki rynkowej

a) rynek nieruchomości to miejsce zawierania transakcji,
b) rynek nieruchomości to liczba zawartych transakcji,

c) rynek nieruchomości to ogół stosunków wymiennych i równoległych, jakie towarzyszą transferowi praw do nieruchomości oraz zawieraniu umów określających wzajemne prawa i obowiązki związane z władaniem nieruchomościami.

2. Sektor nieruchomości jest pojęciem:

- a) tożsamym z rynkiem nieruchomości,
- b) szerszym od rynku nieruchomości,
- c) węższym od rynku nieruchomości.

3. Wskaż cechy rynku nieruchomości, które:

- a) świadczą o jego specyfice na tle innych rynków,
- b) utrudniają badanie i analizę rynku nieruchomości,
- c) utrudniają podejmowanie decyzji inwestycyjnych.

4. Którzy z uczestników rynku nieruchomości wpływają na popyt na nieruchomości, a którzy kreują podaż nieruchomości?

5. Wyjaśnij istotę funkcji pełnionych przez rynek nieruchomości: funkcję wymiany, funkcję informacyjną i funkcję korygowania przestrzeni. Wskaż, jakie warunki muszą być spełnione, by te funkcje prawidłowo były realizowane. Wskaż konsekwencje dla rynku nieruchomości, gdy możliwość pełnienia tych funkcji jest ograniczona.

Rozdział 3

Model funkcjonowania rynku nieruchomości

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">• 3.1. Popyt, podaż i cena na rynku nieruchomości• 3.2. Specyfika rynku nieruchomości• 3.3. Model funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości komercyjnych | <ul style="list-style-type: none">• 3.4. Specyfika modelu funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości mieszkaniowych• 3.5. Podsumowanie• Pytania kontrolne |
|--|--|

3.1. Popyt, podaż i cena na rynku nieruchomości

Wielokrotnie już używaliśmy pojęć popyt, podaż i cena. Zarówno one, jak i zachodzące pomiędzy nimi relacje, wymagają zdefiniowania. Przez **popyt** rozumiemy zapotrzebowanie na dane dobro w danym czasie, na danym rynku przy każdej cenie. Jest to część ujawnionych na rynku potrzeb, które mają poparcie w sile nabywczej ludności. Popyt jest zatem kategorią o węższym zasięgu niż potrzeby. Potrzeby możemy utożsamiać z tzw. popytem potencjalnym, podczas gdy ta część potrzeb, która poparta jest zasobami finansowymi, tworzy popyt efektywny.

W miarę wzrostu dochodów oraz spadku cen obszar popytu efektywnego zwiększa się, lecz nigdy nie zrówna się z popytem potencjalnym. Potrzeby ludzkie są bowiem nieograniczone i nie ma możliwości ich pełnego zaspokojenia.

Popyt na nieruchomości oznacza zatem liczbę potencjalnych kupujących lub najemców poszukujących, po różnych cenach, danego rodzaju nieruchomości na danym rynku i w danym czasie, przy założeniu, że inne czynniki, takie jak liczba ludności, poziom dochodu, przyszłe ceny i preferencje konsumentów pozostają niezmienione.

Popyt wyrażany jest przez funkcję, w której rozmiary popytu zgłaszanego w jednostce czasu są związane z ceną danego dobra. Rozmiary popytu odwzorowują efektywne pragnienia konsumentów, funkcja popytu jest pojęciem *ex ante*, a nie *ex post*, co oznacza, że odnosi się do przewidywanego zachowania uczestników rynku, a nie do rzeczywistych wartości zmiennych ekonomicznych¹; funkcja popytu jest zatem konstrukcją hipotetyczną, stanowi sposób (środek) pomocny do wyjaśnienia konkretnego problemu.

¹ A. Cygan, K. Kosiec, *Meandry biznesu. Rynki*, Brzeska Oficyna Wydawnicza, Kraków 1993, s. 110–111.

Cechą charakterystyczną popytu na nieruchomości jest silna intensywność ich ujawniania się, mała substytucyjność, a także słaba reakcja wielkości popytu na ceny oraz znaczna rozbieżność pomiędzy popytem potencjalnym i efektywnym.

Podaż oznacza ilość dóbr zaoferowanych do sprzedaży w danym czasie, na danym rynku po każdej cenie. Podaż na rynku nieruchomości oznacza liczbę nieruchomości dostępnych na danym rynku i w danym czasie do sprzedaży lub wynajęcia po różnych cenach, przy założeniu, że koszty pracy i produkcji pozostaną niezmiennione. Podaż nieruchomości to nie jest ani zasób, ani nowy przyrost tego zasobu, ani zmiany zasobu netto (czyli po uwzględnieniu zasobu, który nie powinien być już użytkowany, np. ze względu na stan techniczny). Podaż tworzą nieruchomości, dla których poszukiwani są najemcy, a więc nieruchomości istniejące, oferowane do ponownego wynajmu, jak i nieruchomości nowe, oddawane w wynajem po raz pierwszy. Podaż nie obejmuje zasobu zajmowanego przez właściciela. W długim okresie podaż zależy od zasobu, ale w krótkich okresach może zmieniać się niezależnie od zmian w zasobach, reaguje bowiem na zmiany w poziomie aktywności gospodarczej i wydatków konsumpcyjnych.

Podaż nieruchomości na rynku najmu obejmuje dwie części: nieruchomości istniejące, oferowane do ponownego wynajęcia, i nowe nieruchomości, wynajmowane po raz pierwszy. Podaż istniejących nieruchomości zależy od liczby najemców, którzy tryofali się lub nie odnowili umów najmu. Wykazuje zatem odmienny trend do zmian w popycie – gdy popyt rośnie, podaż istniejących nieruchomości, gotowych do wynajęcia, maleje. Podaż tych powierzchni może wykazywać wzrost, jeżeli przyrost nowych nieruchomości, bardziej nowoczesnych, spełniających wymogi dzisiejszej techniki, spowoduje przesunięcie najemców ku nowym zasobom. Czynnikiem ograniczającym obrót, a więc przyczyniającym się do stabilizacji podaży istniejących powierzchni, są długoletnie umowy zawarte z najemcami oraz wysoki koszt przeprowadki do nowych pomieszczeń.

Podaż nowych nieruchomości zależy głównie od dochodowości przedsięwzięć deweloperskich (por. rozdz. 9). Wzrost stawek czynszu, jako efekt rosnącego popytu na nieruchomości, jest sygnałem do podjęcia nowych realizacji.

Cechą charakterystyczną podaży nieruchomości jest – podobnie jak popytu – podobna reakcja na zmiany cen. Wysokie ceny produktów budowlanych, nabycia lub najmu nie wywołują szybkiej reakcji ze strony podaży. Jej wzrost bowiem wymaga z reguły uruchomienia procesu inwestycyjnego począwszy od fazy programowania, poprzez projektowanie aż po realizację.

Oznacza to, że w krótkim okresie (czas jaki upływa od daty podjęcia decyzji o uruchomieniu procesu realizacji do czasu, gdy nieruchomość jest gotowa do użytkowania) podaż jest mało elastyczna na zmiany cen lub innych warunków rynkowych. Wzrost stawek czynszów (i wartości rynkowych nieruchomości) nie może spowodować szybkiego przyrostu podaży. Niska elastyczność nie oznacza, że w krótkich okresach podaż jest stała. Jej przyrost stanowi bowiem efekt decyzji podejmowanych we wcześniejszych okresach, co oznacza, że w każdym okresie nowa podaż może mieć tendencję rosnącą (lub malejącą) w wyniku decyzji budowlanych podjętych we wcześniejszych terminach.

W okresie średnim (okres utożsamiany z długością cyklu gospodarczego) oba składniki podaży (podaż istniejących i nowych powierzchni) są znacznie bardziej ela-

styczne, wykazując znaczną cykliczność. W fazie recesji podaż istniejących nieruchomości do wynajęcia będzie miała tendencję wzrostu – wielu najemców ograniczy zajmowane powierzchnie, inni w ogóle wycofają się z rynku. Wzrost podaży może dodatkowo pogłębić oddawanie nowych powierzchni komercyjnych i przemysłowych, których realizacja rozpoczęła się wcześniej.

W fazie ożywienia i szczytu cyklu koniunkturalnego podaż wykaże tendencję malejącą.

Cena oznacza kwotę żadaną, oferowaną lub płaconą w zamian za towar lub usługę. Cena sprzedaży jest faktem historycznym, chociaż nie musi odzwierciedlać wartości. Stanowi ona zewnętrzne wyrażenie wartości nieruchomości.

Wymienione elementy rynku oddziałują na siebie przejawiając się w stałych, powtarzających się związkach, zwanych prawem popytu i podaży.

Wzrost ceny nieruchomości – przy stałości innych czynników, jak np. cen innych towarów i usług oraz dochodów realnych ludności – znajduje odzwierciedlenie w zmniejszeniu popytu². Spadkowi ceny nieruchomości towarzyszy wzrost popytu³. Wpływ zmiany ceny na popyt zależy od tzw. efektu substytucyjnego i dochodowego. **Efekt substytucyjny** polega na tym, że wzrost ceny danego dobra wywołuje wzrost popytu na dobro substytucyjne, np. wzrost ceny kawy może spowodować wzrost popytu na herbatę. Wzrost ceny masła może wywołać wzrost popytu na margarynę itp. Dla tych dóbr, które mają substytuty, zmiany ceny wywołują silne reakcje w wielkości popytu. Mówimy wtedy o tzw. wysokiej elastyczności cenowej popytu, którą możemy zdefiniować jako siłę reakcji popytu na zmianę ceny.

Nie wszystkie dobra mają substytuty. Dla tych grup dóbr zmiana ceny wywoła małą zmianę popytu (mniej niż proporcjonalną).

Elastyczność cenowa popytu w przypadku nieruchomości nie jest duża⁴, tzw. współczynnik elastyczności popytu, ilustrujący względną zmianę popytu do względnej zmiany ceny, jest mniejszy od 1⁵. Oznacza to, że wzrost ceny o 10% wywoła spadek popytu mniejszy od 10%. Przykładowo, w świetle badań brytyjskich dla nieruchomości mieszkaniowych, zamieszkałych przez ich właścicieli, współczynnik elastyczności cenowej popytu waha się od 0,55 do 0,82⁶. Dlatego **krzywa popytu** na nieruchomości będzie miała stromy kształt – por. rysunek 3.1.

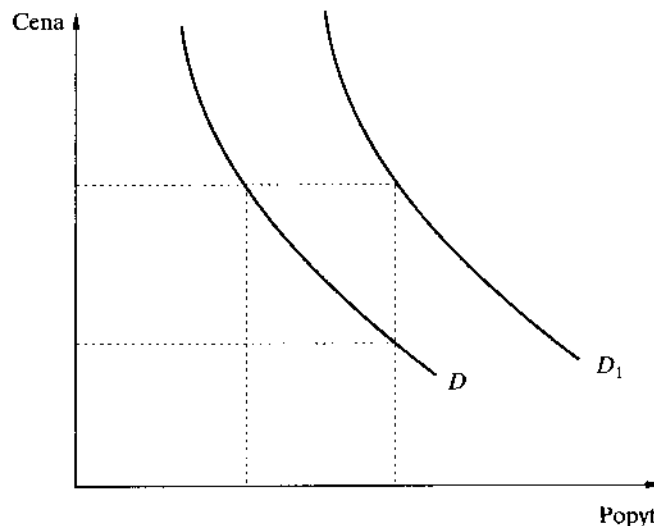
² Prawo popytu jest prawem o charakterze statystycznym, tzn. opisuje zachowania na rynku z pewnym prawdopodobieństwem bliskim, lecz nigdy nie równym, jedności. W specyficznych przypadkach nachylenie krzywej popytu może być dodatnie. Rozważania w historii myśli ekonomicznej nad prawem popytu przedstawił m.in. M. Blaug. Por. M. Blaug, *Metodologia ekonomii*, WN PWN, Warszawa 1995, s. 211–228.

³ Por. m.in. W. Caban (red.), *Ekonomia*, t. 1, *Wprowadzenie. Podstawy mikroekonomii*, Stowarzyszenie Absolwentów Łódzkiego Ekonomicznego Ośrodka Akademickiego, Łódź 1991, s. 70–73.

⁴ Współczynnik elastyczności cenowej popytu wyznaczony jest jako relacja względnej zmiany popytu do względnej zmiany ceny. Może przyjmować wartości równe 1, większe, mniejsze od jedynki i równe zero. Gdy współczynnik jest większy od 1, świadczy to o wysokiej elastyczności popytu, gdy jest równy 0, mówimy, że popyt jest sztywny (np. sól, pieprz, trumny).

⁵ Por. D. Myers, *Economics and Property*, Estates Gazette, London 1994.

⁶ Pomimo że zależność jest określana jako krzywa, często rysowana jest jako prosta. Chociaż jest to dla wielu inżynierów drażniące pod względem językowym, kształt taki jest powszechnie przyjmowany. Stanowi uproszczenie graficzne i matematyczne. Ma on jedynie znaczenie umowne, ponieważ „krzywe” nie odnoszą się do rzeczywistych danych empirycznych.



Rysunek 3.1. Krzywa popytu

Źródło: opracowanie własne.

Mała elastyczność cenowa popytu na nieruchomości wynika z braku substytutu – nie istnieje bowiem dobro substytucyjne dla nieruchomości ani też główne rodzaje nieruchomości nie stanowią łatwych substytutów dla siebie, np. pomieszczeniu fabrycznemu nie jest łatwo nadać funkcję mieszkalną. Małą elastyczność cenową popytu wywołują ponadto przedstawione niżej czynniki.

- **Stalość w miejscu;** nieruchomość lokalowa, użytkowana jako sklep położony na obrzeżach miasta, nie jest substytutem dla pierwszorzędnej lokalizacji w głównym ciągu handlowym. Mała elastyczność cenowa popytu stanowi źródło znacznych rozbieżności w stawkach czynszu dla zróżnicowanych lokalizacji.

- **Charakter każdego budynku i specyficzne wymogi,** dotyczące wykończenia i wyposażenia: zużyte fizycznie i funkcjonalnie budynki nie mogą stanowić substytutu obiektów nowoczesnych, magazyn nieocieplony, bez klimatyzacji, nie może stanowić substytutu obiektu nowoczesnego.

- **Relatywnie mały udział czynszu w kosztach całkowitych podmiotów gospodarczych i gospodarstw domowych.**

Oprócz efektu cenowego, teoria ekonomii rozważa **efekt dochodowy popytu**. Odzwierciedla on zmianę dochodów realnych w wyniku zmiany cen. Spadek ceny danego dobra prowadzi do wzrostu dochodów realnych nabywcy, wyrażonych ilością dobra możliwą do nabycia. Wzrost dochodu prowadzi do wzrostu popytu. Efekt dochodowy jest tym silniejszy, im większy w całości dochodów jest udział dobra, którego cena zmienia się.

Na obszarze nieruchomości oddziaływanie efektu dochodowego oznacza, że spadek ceny 1 m² powierzchni użytkowej (p.u.), np. mieszkania, prowadzi do wzrostu popytu na większe mieszkanie, a wzrost ceny 1 m² p.u. wywoła reakcje odwrotne – spadek dochodów realnych i wzrost zainteresowania mieszkaniami o mniejszych powierzchniach.

Silę oddziaływania zmian dochodu na popyt mierzy tzw. współczynnik elastyczności dochodowej popytu. W odniesieniu do nieruchomości, współczynnik ten jest również mniejszy od $|1|$ w wartościach bezwzględnych. Oznacza to, że popyt na nieruchomości rośnie wolniej niż dochód.

Różne rodzaje nieruchomości mają różne elastyczności dochodowe. Popyt na nieruchomości przemysłowe jest bardziej elastyczny dochodowo niż na gospodarstwa rolne, gdyż popyt na żywność jest bardziej stabilny niż popyt na wyroby przemysłowe przy zmianie dochodów⁷. O wielkości popytu na mieszkania decydują nie tylko dochody, ale wiele innych czynników, jak: nakłady niezbędne na pozyskanie i urządzenie mieszkania, koszty utrzymania mieszkania, wielkość i skład rodziny. Można sobie wyobrazić, że elastyczność dochodowa popytu na mieszkania w starych, zużytych technicznie i funkcjonalnie domach może być ujemna – popyt na te mieszkania może maleć wraz ze wzrostem dochodów.

Gdy mieszkania są tanie na etapie ich nabycia i utrzymania, oddziaływanie efektu dochodowego nie jest silne. Wzrost ceny mieszkania wzmacnia siłę tegoż oddziaływania. W świetle badań brytyjskich, elastyczność dochodowa dla domów zamieszkiwanych przez właścicieli leży w granicach od 0,75 do 1,25. Sugeruje się, że jeśli dochody wzrosną o 10%, wówczas zakupy domów wzrosną od 7,5 do 12,5%, lecz wzrost ten może potrzebować pewnego czasu. Występuje tu bowiem zwłoka czasowa, zanim gospodarstwa domowe przystosują się do zmian w dochodzie⁸.

Elastyczność dochodowa popytu ma istotny wpływ na dochodowość nieruchomości, a więc i na ich wartość. Im większa jest bowiem elastyczność dochodowa popytu na konkretny rodzaj nieruchomości, tym większy będzie potencjał jej wzrostu w fazie ożywienia i szczytu cyklu koniunkturalnego. Jednocześnie tym większa będzie jej wrażliwość na malejące stawki czynszu i rosnące pustostany. Natomiast stosunkowo stabilny popyt na żywność powoduje stabilność popytu na powierzchnie handlowe i małą fluktuację wartości czynszowej supermarketów i sklepów z żywnością⁹.

Reasumując, popyt na nieruchomości jest wrażliwy na zmiany w dochodach, będzie zatem zmienny w różnych fazach cyklu koniunkturalnego. Popyt na to dobro odznacza się również małą elastycznością cenową, głównie z powodu braku zamienności jednej nieruchomości na inną oraz stosunkowo małego udziału czynszów w kosztach całkowitych.

Definicja popytu wskazuje, że jego wysokość jest uzależniona od wysokości ceny, zaś zmiany ceny powodują przesuwanie się po krzywej popytu. Ten obraz jest dość uproszczony. O wielkości popytu może decydować również wiele innych czynników, tzw. czynników pozacenowych – np. wpływ reklamy, mody, oczekiwane zmiany sytuacji rynkowej. Czynniki te powodują przesunięcie się krzywej popytu, czyli zmianę jej położenia z D do D_1 – rysunek 3.1. Przy tej samej cenie popyt na nieruchomości, np. nieruchomości rekreacyjne czy mieszkania w modnej dzielnicy, wzrośnie. Również w obliczu już występującej czy też oczekiwanej inflacji, inwestorzy skierują swój kapitał na rynek nieruchomości.

⁷ W.D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing*, The Macmillan Press Ltd, London 1993.

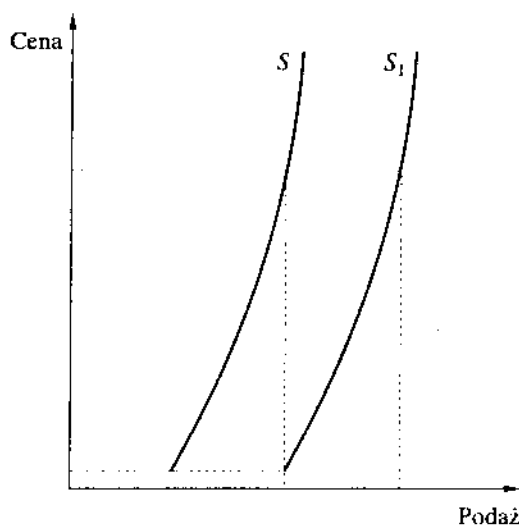
⁸ D. Myers, *Economic and Property*, op.cit.

⁹ *Ibidem*.

Na rynku nieruchomości, podobnie jak i na innych rynkach, mogą wystąpić nietypowe krzywe popytu, wskazujące, że wzrost cen prowadzi do wzrostu popytu i odwrotnie. Przykładowo, wzrost cen luksusowych willi czy rezydencji może spowodować wzrost popytu na nie ze strony grup osób, którym ich posiadanie zapewnia prestiż i stanowi atrybut bogactwa (tzw. paradoks Veblena). Również w obliczu inflacji oczekiwanej, pomimo wzrostu cen, może występować dalszy wzrost popytu. Ten efekt został nazwany w ekonomii efektem inflacyjnym. Podobne skutki wywoła efekt spekulacyjny, który przejawia się w kupowaniu, w nadziei, że w przyszłości sprzeda się z zyskiem. Efekt inflacyjny i spekulacyjny na rynku nieruchomości był widoczny w Polsce na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych, kiedy to inwestorzy, uciekając przed inflacją, lokowali kapitał w nieruchomości. Wzrost popytu wywoływał dalszy wzrost ceny.

Na rynku nieruchomości widoczne są również inne nietypowe zachowania jego uczestników w wyniku zmiany cen, znane w ekonomii jako paradoks Giffena – wzrost cen mieszkań spowodować może wzrost popytu na małe mieszkania. Dobro to ma charakter powszechny, a jednocześnie jest drogie, co powoduje, że ludność – dążąc do zaspokojenia swoich potrzeb – zgłasza większy popyt na małe mieszkania niż na duże, mimo wzrostu ich cen.

Zachowanie sprzedających wyraża **krzywa podaży**, która jest funkcją rosnącą w stosunku do ceny – sprzedający powiększają liczbę oferowanych nieruchomości, gdy ceny rosną – rysunek 3.2.



Rysunek 3.2. Krzywa podaży

Źródło: opracowanie własne.

Dodatkowo nachylona krzywa podaży odzwierciedla hipotezę, że dostawcy przeznaczają na rynek w jednostce czasu więcej towaru, gdy cena wzrośnie, a mniej, gdy spadnie.

Podobnie jak funkcja popytu, również funkcja podaży jest pojęciem *ex ante*. Wskazuje ona ilość produktu, którą sprzedawcy pragnęliby sprzedać na konkretnym rynku

w ciągu danego okresu, po określonych cenach. Tak jak popytu nie można utożsamiać z zakupami w jednostce czasu, tak podaży nie można utożsamiać ze zbytem towarów w jednostce czasu. Zakupy i zbyty to dane *ex post*, popyt i podaż to dane *ex ante*¹⁰.

Podobnie jak popyt, wielkość podaży zależy nie tylko od ceny, ale również od czynników pozacenowych, głównie zmiany kosztów produkcji. Obniżenie kosztów produkcji obiektów budowlanych (wywołane np. wprowadzeniem nowych linii technologicznych), czy kosztów utrzymania tych obiektów może spowodować przesunięcie krzywej podaży w prawo. Przy danej cenie zyski producentów będą większe, co może zachęcić ich do wzrostu podaży. Natomiast wzrost cen czynników produkcji doprowadzi do wzrostu kosztów produkcji, co spowoduje rezygnację z produkcji pewnej grupy producentów, którzy mieli wysokie koszty produkcji i przesunięcie się krzywej podaży w lewo – z S_0 do S_1 (por. rys. 3.2).

Silę reakcji podaży na zmianę ceny mierzy tzw. współczynnik elastyczności cenowej podaży. W przypadku nieruchomości współczynnik ten przyjmie, podobnie jak współczynnik elastyczności popytu, wartość mniejszą niż 1. Mała elastyczność wynika głównie z trudności szybkiego dostosowania podaży. Wzrost podaży obiektów budowlanych wymaga uruchomienia procesu inwestycyjnego, pochłaniającego znaczne nakłady kapitałowe i czas (od kilkunastu do kilkudziesięciu miesięcy). Oznacza to, że w krótkim okresie podaż jest nieelastyczna, a jej wzrost wynika jedynie z lepszego wykorzystania istniejących powierzchni. Dostosowanie nastąpi dopiero w długim okresie.

W długim okresie wartość dobra, której zewnętrznym wyrazem jest cena, będzie oscylować wokół kosztów produkcji, obejmujących nakłady na wzniesienie obiektów budowlanych i zysk dla producenta. Jeżeli cena przewyższa koszt realizacji, podaż będzie wykazywała tendencję rosnącą. Jeżeli zmiany po stronie podaży nie są dostosowane do zmian po stronie popytu, ceny spadną i przybliżą się do kosztów. Jeżeli producenci nie mogą osiągać wymaganego zysku, podaż wykaże tendencję malejącą, co ostatecznie może wywołać wzrost cen i zbliżyć je do kosztów produkcji. Oznacza to, że w długim okresie elastyczność podaży zależy od związku między ceną rynkową i kosztami budowy.

Ten teoretyczny obraz znacznie komplikuje się w przypadku nieruchomości. Elementem komplikującym jest jej dwoistość, składowymi jej jest grunt i budynek. Każdy z nich odznacza się inną elastycznością. Ogólny zasób gruntów jest stały, podczas gdy zasób budowlany staje się elastyczny. Grunt jest wieczny, natomiast zabudowania podlegają zużyciu technicznemu, funkcjonalnemu i środowiskowemu (por. pkt 1.4). Oznacza to, że na elastyczność podaży w długim okresie wpływa proporcja pomiędzy udziałem gruntów i naniesień w wartości nieruchomości. Dla nieruchomości, dla których podstawowym składnikiem jest grunt (np. gospodarstwa rolne) podaż jest nieelastyczna również w długim okresie. Zmiany wartości czynszowej są głównie wywołane przez zmiany popytu. Oznacza to, że w odniesieniu do tych nieruchomości brakuje bezpośredniej zależności pomiędzy wartością a kosztami budowy.

Brak elastyczności po stronie podaży cechuje również inne rodzaje nieruchomości – np. nieruchomości lokalowe, użytkowane jako sklepy, zlokalizowane w centrum han-

¹⁰ A. Cygan, K. Kosiec, *Meandry biznesu. Rynki, op.cit.*, s. 111.

dowym miasta. Rozbudowa pozioma nie jest możliwa, dobudowanie kolejnych kondygnacji dla celów handlowych nie zostanie zaaprobowane przez użytkowników, którzy preferują powierzchnie w parterze, zwrócone frontem do ulicy. Podobnie jak przy gospodarstwach rolnych, także przy tym rodzaju nieruchomości, zmiany stawek czynszowych (a więc i wartości nieruchomości) są wywołane zmianami po stronie popytu, a w długim okresie nie występuje zależność pomiędzy cenami a kosztami budowy. Zależność taka wystąpi w odniesieniu do całego zasobu powierzchni handlowych w mieście. Może ona stać się konkurencyjna dla istniejących powierzchni w centrum handlowym.

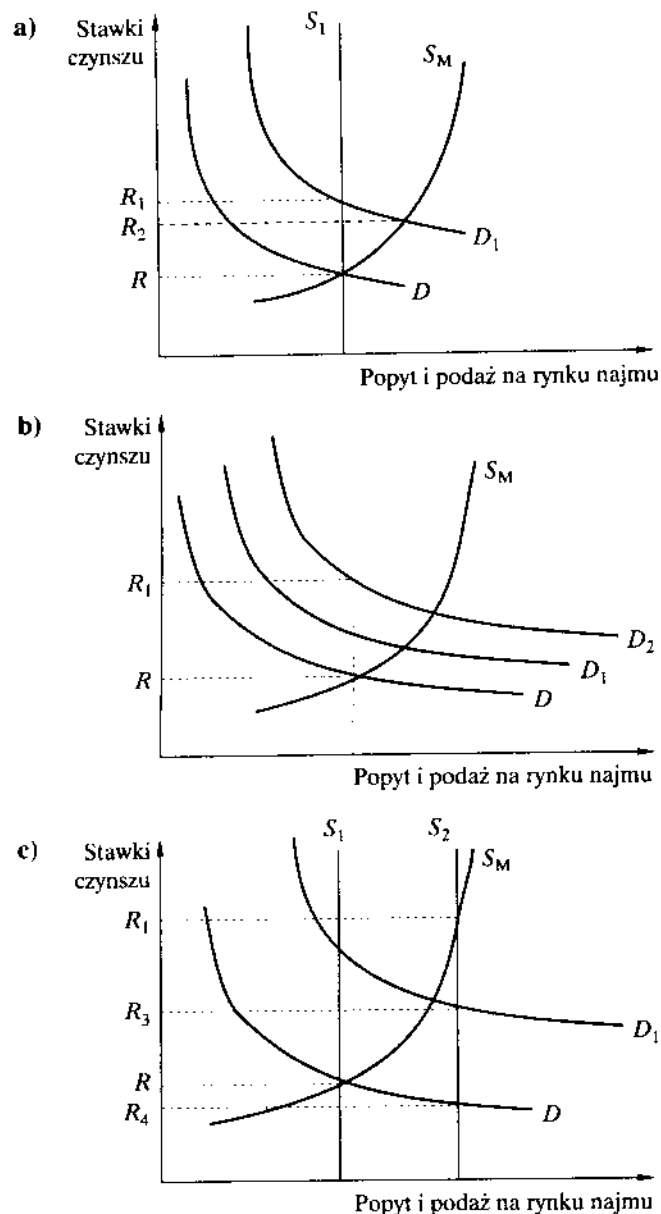
Podobnie jak przy sklepach o najlepszych lokalizacjach, również elastyczność podaży powierzchni biurowych w centrach miast może być ograniczona brakiem wolnych powierzchni czy barierami urbanistycznymi, regulującymi wysokość zabudowy. W długim okresie podaż powierzchni biurowych w skali miasta jest elastyczna – wartość tych nieruchomości zależy od strony popytowej i podażowej i oscylować będzie wokół kosztów budowy.

Ograniczeń lokalizacyjnych nie wykazują na ogół nieruchomości przemysłowe. Obiekty przemysłowe mogą być zlokalizowane poza centrami miast, toteż dla tego typu nieruchomości w długim okresie wartości będą miały ścisły związek z kosztami budowy.

Związek pomiędzy cenami (wartościami nieruchomości) a kosztami budowy, typowy dla długiego okresu, wystąpi jedynie dla nieruchomości nowoczesnych, dostosowanych do współczesnych wymogów. Oznacza to, że nie zachodzi on dla każdej nieruchomości.

Krzywa podaży (podobnie jak krzywa popytu) może być przedstawiona jako funkcja ceny tylko w przypadku konkurencji doskonałej. Oznacza to, że kiedy na rynku występuje sytuacja monopolistyczna, czyli taka, w której dany towar oferowany jest przez pojedynczego producenta (właściciela), zależność taka nie istnieje. Nie odwzorowuje ona również zachowań uczestników rynku w przypadku tzw. oligopolu, czyli sytuacji, w której liczba producentów jest tak mała, że funkcjonowanie każdego z nich wpływa znacząco na pozycję pozostałych. W tej sytuacji nie ma również pełnej swobody ustalania cen, oligopol charakteryzuje współzależność cenową – na zmianę cen jednego producenta (właściciela) zareagują natychmiast pozostali partnerzy. Na rynku nieruchomości mogą pojawić się sytuacje monopolistyczne, częstym zjawiskiem będzie również oligopol (np. dwóch, trzech właścicieli hoteli w jednym mieście). Oznacza to, że zależność pomiędzy popytem a ceną jest tu bardziej złożona niż wynikałoby to z rysunków 3.1 i 3.2.

Na rynku najmu ustalenie stawki czynszu przy użyciu konwencjonalnej analizy statycznej ilustruje rysunek 3.3a. W krótkim okresie wzrost popytu z poziomu D do D_1 , w wyniku np. poprawy koniunktury, nie wpłynie na zwiększenie podaży nieruchomości (S_1 jest stałe). Niedobór podaży może być częściowo eliminowany poprzez lepsze wykorzystanie dotychczasowych powierzchni, zagospodarowanie pustostanów, zmianę dotychczasowych funkcji nieruchomości. Jeżeli brakuje rezerw, stawki czynszu (wartości czynszowe) nieruchomości wzrosną do poziomu R_1 . Rosnąca wartość nieruchomości wywoła reakcje dostosowawcze, ale dopiero po pewnej zwłoce czasowej. Krzywą średniookresowej podaży ilustruje krzywa S_M .



Rysunek 3.3. Kształtowanie się popytu, podaży i stawek czynszu na przykładzie rynku najmu

Źródło: opracowanie własne.

Na wielu rynkach wzrost podaży spowodowałby – przy innych czynnikach nie zmienionych – spadek cen (stawek czynszu) do poziomu R_2 . Rynek nieruchomości – co wykazano wcześniej – słabo reaguje na zmiany zachodzące w otoczeniu. Pomimo wzrostu podaży, stawki czynszu mogą jeszcze utrzymać się na stałym poziomie, najemcy bo-

wiem p
sowych
niem w
szów d
popytu
poziom
w śred
wzrostu
dek ce
w miejs

Wi
pyt bov
nia kre
Za
jąjący
nieruch
wyższe

Ry
ku, a ta
fiki.

1. S
niez pr
tem zar
korzyst
na strul
ne: ryn
nabywa
gruntu
rym ud

2. S
wymiar
transfe
wywłas

3. M
na rynk
cji w od
przedst
• I
nym pr

wiem podpisują w trakcie realizacji biurowców kolejne umowy na poziomie dotychczasowych stawek – czynsze pozostaną na wysokości R_1 (rys. 3.3b). Z pewnym opóźnieniem wzrost podaży z S_1 do S_2 przy popycie na poziomie D_1 spowoduje spadek czynszów do poziomu R_3 (rys. 3.3c). Gdyby przy wzroście podaży z S_1 do S_2 wystąpił spadek popytu (np. jako następstwo zjawisk recesyjnych), stawki czynszu mogłyby spaść aż do poziomu R_4 . Reakcja taka odwzorowuje pewną prawidłowość rynku nieruchomości – w średnim okresie podaż nieruchomości jest umiarkowanie elastyczna w stosunku do wzrostu cen (stawek czynszu), jest ona jednak nieelastyczna w dół, nie reaguje na spadek cen (stawek czynszu). Decydują o tym takie cechy nieruchomości, jak stałość w miejscu i trwałość nieruchomości.

Warto zwrócić uwagę, że poziom elastyczności popytu jest wyższy niż podaży. Popyt bowiem może szybciej ulec zmianie – np. na skutek obniżenia stopy oprocentowania kredytów, wprowadzenia nowych form kredytowania czy ulg podatkowych.

Zależności, opisane na rysunkach 3.1–3.3, są typowe dla nieruchomości zaspokajających powszechne potrzeby. Dla nieruchomości o charakterze luksusowym bądź dla nieruchomości o wyjątkowych lokalizacjach, zgodnie z tzw. paradoksem Veblena, powyższe zależności mogą mieć odmienny przebieg.

3.2. Specyfika rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości cechuje się pewną specyfiką. Wynika ona z istoty tego rynku, a także z niektórych jego cech. Warto zwrócić uwagę na kilka przejawów tej specyfiki.

1. Stosunki wymiany dotyczą nie tylko prawa własności (współwłasności), ale również praw dotyczących korzystania z nieruchomości. Stosunki wymiany obejmują zatem zamiar transferu praw do nieruchomości, jak również zamiar zmiany podmiotu korzystającego z nieruchomości lub sposobu jej wykorzystania. Ta właściwość wpłynie na strukturę tego rynku. Z punktu widzenia nabywanej wiązki praw zostały wyróżnione: rynek aktywów finansowych, czyli inwestujących we własność (współwłasność) lub nabywających prawa zbliżone do własności (w Polsce prawo użytkowania wieczystego gruntu i własnościowe prawo do lokalu spółdzielczego) i rynek użytkowników, na którym udostępniane jest prawo do korzystania z nieruchomości.

2. Stosunki zachodzące pomiędzy uczestnikami rynku wykraczają poza stosunki wymiany, obejmują również stosunki nie mające charakteru rynkowego. Na obszarze transferu praw dotyczących korzystania z nieruchomości obejmują one m.in. eksmisję, wywłaszczenie, uwłaszczenie czy darowiznę.

3. Mechanizm rynkowy, który jest związany z przedmiotowym aspektem rynku, ma na rynku nieruchomości ograniczony zasięg, co stanowi efekt występowania deformacji w oddziaływaniu popytu, podaży i ceny. Deformacja ta może być następstwem niżej przedstawionych czynników.

• **Interwencjonizm państwa**, który może usztywnić popyt, podaż i cenę. Klasycznym przykładem segmentu rynku o dużej dozie interwencjonizmu, opisywanym w wie-

lu podręcznikach ekonomii, jest rynek nieruchomości mieszkaniowych. Mieszkanie jest dobrem drogim i jednocześnie powszechnym. W żadnym kraju nie stać wszystkich mieszkańców na opłacenie usługi mieszkaniowej, obejmującej zarówno koszty eksploatacji bieżącej, koszty technicznego utrzymania, amortyzację budynku, jak i zysk dla właściciela. W wielu krajach z powodów politycznych i społecznych państwo ogranicza udział wydatków na mieszkanie w budżecie rodzinnym poprzez wprowadzenie czynszu regulowanego, który jest niższy od rynkowej ceny usługi mieszkaniowej. W efekcie cena mieszkania stanowi mały udział w dochodach ludności, co prowadzi do wzrostu popytu. Niskie stawki czynszu pobudzają popyt, ograniczając przyrost podaży. Długotrwała polityka niskich czynszów, a więc czynszów nie pozwalających na odpowiednią dbałość o stan techniczny, w długim okresie doprowadza do zmniejszenia zasobu, powodując spadek podaży. Interwencjonizm może przejawiać się nie tylko w regulacji cen, ale również w usztywnianiu podaży, poprzez zakaz wznoszenia nowych obiektów (np. we Francji, Danii, Holandii jest zakaz budowy nowych hiper- i supermarketów) czy pobudzaniu popytu np. poprzez system ulg budowlanych.

- **Naturalna sztywność podaży w krótkim okresie**, wywołana wyjątkową kapitałochłonnością nieruchomości i długim cyklem realizacji, a także stałością w miejscu obiektów budowlanych. Wzrost podaży na tym rynku w krótkim okresie nie jest determinowany wyższym popytem i wyższą ceną, ale ograniczeniami występującymi w sferze realizacji.

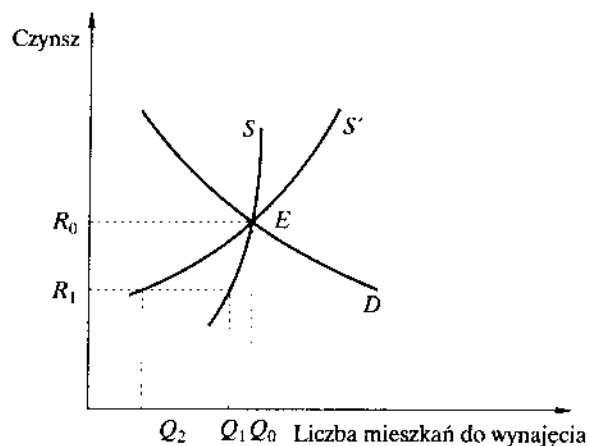
- **Mała elastyczność popytu w krótkim okresie**. Chociaż popyt wykazuje się relatywnie większą zmiennością niż podaż, wysoki wymóg kapitałowy przy wejściu na ten rynek powoduje, że ten rodzaj rynku wykazuje relatywnie większą sztywność niż na rynkach innych dóbr.

- **Mała przejrzystość rynku nieruchomości**, przejawiająca się małą dostępnością do danych rynkowych, dotyczących cen transakcyjnych i warunków ich zawierania. Cecha ta utrudnia analizę tego rynku. Trudność ta dotyczy zarówno analizy stosunków wymiany, jak i stosunków równoległych. Informacje mają charakter asymetryczny – zamiary uczestników są ujawniane poprzez zgłaszanie ofert do biur obrotu nieruchomościami czy poprzez ogłoszenia prasowe, brak jest natomiast informacji o cenach transakcyjnych. Cena na tym rynku pozostaje tajemnicą stron uczestniczących w transakcji. Kwota ujawniona w aktach notarialnych często nie odwzorowuje faktycznej zapłaty. Na rynku tym występuje informacja „wewnętrzna” – są lepiej i gorzej poinformowani, z przewagą tej drugiej strony. Fakt ten wywołuje istotne następstwa dla funkcjonowania rynku – staje się źródłem powstania wśród uczestników wątpliwości dotyczących m.in. takich problemów, jak:

- a) jaką cenę sprzedaży wystawić – ofertową, czy cenę wynajęcia?
- b) czy zaproponowana przeze mnie cena, skoro na nieruchomość nie ma nabywcy, powinna być utrzymana; jeśli tak, to jak długo?
- c) czy cena (stawka czynszu), jaką zaaprobowałem(łam) jest odpowiednia; czy płacę mniej, czy więcej od innych (mogą wystąpić zróżnicowane stawki czynszu w tym samym obiekcie),
- d) czy decyzja o dzisiejszej sprzedaży jest właściwa; czy w średnim okresie ceny i stawki czynszu nie wzrosną?

Wątpliwości te są źródłem emocji – one nie tylko utrudniają podejmowanie decyzji dotyczących kupna, sprzedaży, wynajęcia, ale powodują wydłużanie się czasu poszukiwania i czasu negocjacji.

4. Deformacja w oddziaływaniu popytu, podaży i ceny stanowi istotne źródło występowania permanentnych stanów nierównowagi na rynkach nieruchomości. Chociaż koncepcja klasycznego stanu równowagi rozpatrywana jest na gruncie ekonomii jako odbiegająca od rzeczywistości, zmieniające się w różnych kierunkach wielkości podaży i popytu na nieruchomości nawet teoretycznie nie mogą doprowadzić do osiągnięcia klasycznego stanu równowagi, w którym popyt zrównoważy podaż. Nie tylko wtedy, kiedy podaż jest większa od popytu, ale również wtedy, gdy popyt jest większy od podaży, typowym zjawiskiem dla rynku nieruchomości jest występowanie tzw. pustostanów. Stanowią one wynik nie tylko trudności w dopasowaniu popytu i podaży, ale również ruchliwości najemców. Permanentny stan nierównowagi jest zjawiskiem typowym również na rynku lokat. Wykazuje znaczne zróżnicowanie w układzie przestrzennym (nie tylko między, ale również w obrębie miasta), czasowym, a także w jakościowej strukturze powierzchni. Procesy dostosowawcze pomiędzy popytem i podażą znacznie zakłóca interwencjonizm państwowy. Graficzną ilustrację jego wpływu przedstawia rysunek 3.4. Pokazano na nim, że ceny ustalone przez państwo nie zapewniają równowagi popytu i podaży i nie prowadzą do likwidacji niedoboru podaży, lecz niedobór ten jawnie zwiększają¹¹.



Rysunek 3.4. Skutki interwencjonizmu państwowego

Źródło na podstawie: D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Ekonomia*, PWE, Warszawa 1993, s. 99.

W warunkach wolnego rynku, równowaga ustaliłaby się w punkcie *E*, jako punkcie przecięcia krzywej popytu *D* z krzywą podaży *S*. Na skutek interwencjonizmu państwowego, ograniczającego wysokość czynszu na poziomie R_1 , liczba oferowanych miesz-

¹¹ Por. także J. Harvey, *Urban Land Economics*, Macmillan Education, Hong Kong 1992, rozdz. 9.

kań zmaleje początkowo do poziomu Q_1 . Wznoszenie nowych obiektów oraz ich wynajmowanie nie jest opłacalne, co spowoduje przesunięcie się krzywej podaży do pozycji S' . Wywoła to z kolei dalszy spadek podaży do poziomu Q_2 .

Stabilność podaży w krótkim okresie, mała elastyczność cenowa popytu i interwencjonizm państwa powodują, że stany nierównowagi mogą mieć długotrwały charakter.

5. Stosunki zachodzące pomiędzy uczestnikami rynku są często silnie zniekształcone poprzez tzw. instytucjonalny wymiar tego rynku. Najwyższy poziom ram instytucjonalnych tworzą zasady polityczne, społeczne, gospodarcze i prawne, a także konwencje, według których zorganizowane jest społeczeństwo. Drugi poziom ram instytucjonalnych tworzą właściwości danego rynku, determinujące jego strukturę, zakres i funkcje. Trzeci, najniższy poziom tworzą organizacje działające na rynku nieruchomości. Zależności zachodzące w ramach każdego poziomu, a także między poziomami, wpływają na zachowania i oczekiwania uczestników rynku, w tym również rynku nieruchomości. Wpływ ten nie jest jednakowy. Układ instytucjonalny, który jest odbiciem władzy i interesów wewnątrz społeczeństwa, może być realizowany tylko w interesie niektórych członków tego społeczeństwa. Wpływa to na przebieg i zakres procesów rynkowych, na sposoby, w jakich nieruchomości są posiadane i użytkowane. Na rynku nieruchomości może się to przejawiać w występowaniu transakcji nierynkowych, np. uwłaszczeń czy wywłaszczeń, a także w różnej dostępności do rynku nieruchomości – poprzez wprowadzanie ulg podatkowych, bonifikat, preferencyjnego oprocentowania kredytów, politykę czynszową, zasady gospodarowania przestrzenią.

Obok formalnych związków występują często związki nieformalne, które są trudniejsze do uchwycenia. Obejmują one postawy społeczne (np. nastawienie do własności nieruchomości), normy zachowań (np. poszanowanie własności), dbałość o stan techniczny i standard użytkowy nieruchomości. Zbiorowe, formalne i nieformalne instytucje rynku wpływają na cenę i na wartość nieruchomości, np. polityka stałych czynszów, wprowadzona w interesie najuboższych grup społecznych, wpływa drastycznie na obniżenie wartości nieruchomości, ograniczając również zaangażowanie kapitału prywatnego w tworzenie nowych powierzchni. Dlatego też słuszną wydaje się teza, że rynek nieruchomości sam jest instytucją obejmującą sieć zasad, konwencji i zależności formalnych i nieformalnych tworzących system, poprzez który nieruchomość jest użytkowana i poddawana obrotowi¹². Struktura instytucjonalna rynku może faworyzować tych jego uczestników, którzy stają się zainteresowani w jej utrzymaniu, nawet jeżeli jest ona nieefektywna. Instytucjonalny wymiar rynku powodując, że rynek nigdy nie jest neutralnym alokatorem zasobów i arbitrem wartości.

W każdym państwie sieć zasad, konwencji i zależności kształtuje się w nieco odmienny sposób, stanowiąc źródło odmienności tych rynków, wpływając na stan ich rozwoju. Sugeruje to celowość analizy rynku w ujęciu międzynarodowym.

Sieć zasad, konwencji i zależności, w jakich nieruchomości są posiadane i użytkowane, podlega również zmianom w czasie, stanowiąc źródło zmiennej dynamiki rozwo-

¹² G. Keogh, E. D'Arcy, *Property Market Efficiency: An Institutional Economics Perspective*, „Urban Studies”, grudzień 1999, nr 36.

ju tych
nym, a
zachoc

Ry
wado
naju
skich
oddzia

W
zegaro
i długi,
różna
i konsu
się okr
długi n
pyt i p

O
ryнку
zatem
jednoc
ności o
gruntó
miczną
chomo
podjęc
gotowa
okresie
niejący
cji mie
nych w
wybud

Uv
terium
na ryn
nowej j
wierzcl
lopersk

ju tych rynków – celowe jest badanie rynków nieruchomości nie tylko w ujęciu statycznym, ale i dynamicznym. Celowe jest zatem śledzenie dynamiki rozwoju rynków na tle zachodzących zmian instytucjonalnych.

3.3. Model funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości komercyjnych

Rynek nieruchomości (co wykazano w pkt. 2.2) jest rynkiem niejednorodnym. Wprowadzona klasyfikacja pozwoliła wyróżnić cztery podryniki: rynek użytkowników (rynek najmu), rynek aktywów finansowych (rynek inwestorski), rynek działań deweloperskich i rynek gruntów. Model funkcjonowania rynku musi zatem uwzględnić wzajemne oddziaływanie jego czterech wyróżnionych segmentów.

W rozważaniach istotny jest wymiar czasowy. Czas nie jest utożsamiany z czasem zegarowym. W modelach funkcjonowania rynku wyróżnia się na ogół czas krótki i długi, niekiedy wprowadza się pojęcie średniego okresu. Klasyfikacja okresów będzie różna dla różnych rynków, zależy bowiem od charakteru przystosowań producentów i konsumentów do zmieniających się okoliczności. Za okres krótki w ekonomii uznaje się okres, w którym nie mogą dokonać się zmiany w zasobie, ale jest on wystarczająco długi na to, by wystąpiły zmiany w stopniu jego wykorzystania¹³. W długim okresie popyt i podaż stają się zmiennymi strumieniami.

Oddziaływania pomiędzy popytem, podażą i ceną na poszczególnych segmentach rynku nieruchomości, a także powiązania pomiędzy segmentami muszą uwzględniać zatem wymiar czasowy. Wprowadzenie kryterium czasu zwiększa przejrzystość, ale jednocześnie utrudnia analizę, gdyż kryterium to może być różnie rozumiane w zależności od segmentu rynku nieruchomości. Okres krótki na rynku użytkowników, rynku gruntów i rynku aktywów finansowych pozostaje zgodny z ogólną koncepcją ekonomiczną – oznacza czas, w którym potencjał wytwórczy nie ulega zmianie (podaż nieruchomości jest stała), na rynku działań deweloperskich jest to okres, jaki upływa od daty podjęcia decyzji o uruchomieniu procesu realizacji do czasu, gdy nieruchomość jest gotowa do użytkowania. Jednakże podaż nieruchomości nie jest stała nawet w krótkim okresie. Jej zmiana stanowić może bowiem efekt zmiany sposobu wykorzystania istniejących powierzchni, czyli efekt konwersji – np. przekształcenia powierzchni o funkcji mieszkalnej w funkcję biurową może stanowić również efekt decyzji podejmowanych we wcześniejszych okresach (powolne wprowadzanie do fazy użytkowania nowo wybudowanych powierzchni).

Uwaga ta wskazuje, że uwzględnienie kryterium czasu jest ważne, jakkolwiek kryterium to może być różnie interpretowane. W naszym modelu przyjęto założenie, że na rynku użytkowników, gruntów i aktywów finansowych w krótkim okresie przyrost nowej podaży jest zerowy, może wystąpić jedynie lepsze wykorzystanie istniejących powierzchni. Podaż rozpatrywana jest tutaj jako element zasobu. Na rynku działań deweloperskich podaż rozpatrywana jest jako strumień.

¹³ Por. M. Blaug, *Teoria ekonomii, ujęcie retrospektywne*, WN PWN, Warszawa 1994, s. 370.

W analizie modeli ekonomistów posługują się zasadą *ceteris paribus*, czyli założeniem niezmienności warunków. Zasada ta jest istotna dla zrozumienia zależności, jakie zachodzą pomiędzy ceną a popytem i ceną a podażą.

Przedstawione w pkt. 3.1 wzajemne oddziaływania popytu, podaży i ceny ujawniły, że mogą one mieć różny przebieg w zależności od rodzaju nieruchomości (funkcji, jaką ona pełni), a także wyróżnionych segmentów rynku (rynek użytkownika, rynek aktywów finansowych, rynek działań deweloperskich i rynek gruntów). Dla nieruchomości o charakterze luksusowym (wille, pałace) bądź dla nieruchomości o wyjątkowych lokalizacjach mogą – zgodnie z opisanym uprzednio paradoksem Veblena – wystąpić nietypowe krzywe popytu. Zależności pomiędzy popytem, podażą i ceną mogą mieć inny przebieg także dla nieruchomości zaspokajających powszechne potrzeby (ujawnić się może na tym obszarze paradoks Giffena). Dlatego też poniższa analiza skoncentrowana zostanie na jednym segmencie rodzajowym rynku, **ryнку nieruchomości biurowych**, uwzględniając czterosegmentowość tego rynku¹⁴.

Każdy model jest uproszczeniem rzeczywistości, nie odwzorowując całej jej złożoności. Oparty jest na pewnych założeniach. W zależności od przyjętych założeń, mogą występować różne schematy funkcjonowania rynku.

Centralnym segmentem rynku nieruchomości jest rynek użytkowników. Zgłaszają oni popyt na wybudowane powierzchnie, decydując o trafności podjętych inwestycji na rynku gruntów, aktywów finansowych i działań deweloperskich.

Na rynku użytkowników w krótkim okresie przyrost nowej podaży jest niemal zerowy. Zmiany mogą zachodzić jedynie w części podaży, reprezentującej istniejące powierzchnie – por. rysunek 3.5. Podaż nowej powierzchni pozostaje nieelastyczna na zmianę cen czy zmianę innych warunków rynkowych. Przy przyjęciu założenia *ceteris paribus*, wielkość popytu jest funkcją ceny. Na rynku użytkownika ceną jest stawka czynszu (r). Popyt na nieruchomości ma jednak charakter komplementarny – jest funkcją popytu na dobra i usługi wytwarzane (świadczane) na tych nieruchomościach. Oznacza to, że popyt na powierzchnię zależy nie tylko od ceny, ale również od czynników pozacenowych, m.in. takich, jak: wielkość produkcji czy usług i wskaźnik powierzchni przypadającej na jednego pracownika.

Wszelkie zmiany warunków rynkowych oznaczają wstrząs w naszym modelu. Wzrost wielkości produkcji prowadzi do wzrostu liczby zatrudnionych, krzywa popytu ulegnie wtedy przesunięciu w prawo (z pozycji D do D_1) – rysunek 3.5. Przy braku strumienia nowej podaży i niewielkich zmianach w sposobie wykorzystania (i braku rezerw) stawki czynszu wzrosną z poziomu r do poziomu r' . Wśród niecenowych determinantów popytu na powierzchnie można wymienić wiele czynników, m.in. koszt finansowania, zmiany w dochodach, ceny innych dóbr, zmiany w opodatkowaniu, zmiany oczekiwań dotyczących przyszłości. Wszystkie one na rynku użytkowników będą determinować bądź wielkość produkcji (np. dostępność do źródeł finansowania), bądź wielkość powierzchni przypadającej na jednego pracownika (wzrost dochodów może zachęcić podmioty gospodarcze do powiększenia zajmowanej powierzchni nawet przy tej

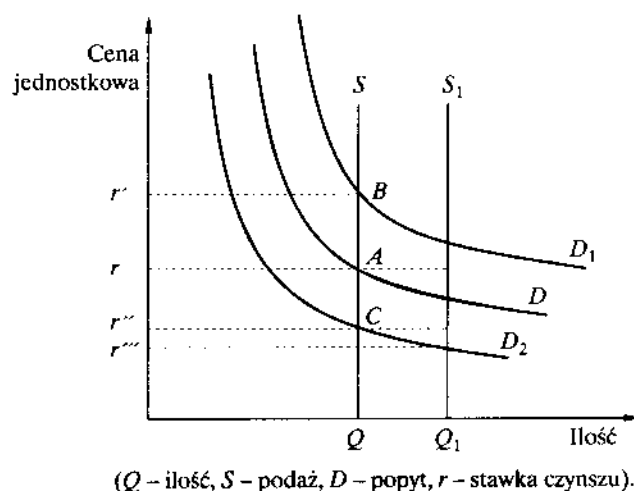
¹⁴ Koncepcja modelu oparta jest na rozważaniach przyjętych za: M. Ball, C. Lizieri i B.D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, Routledge, London, New York 1998. Mamy nadzieję, że model ten został pogłębiony w niniejszym opracowaniu.

samej liczy
do wynaj
Gdy popy
tem popy
przy mał

Żad
ku nieru
dobnie je
tylko we
szy od po
stan równ
cza to, że
równowa
wy działa
sty, na kt
Na takim
cen w kie
wzajemn

Spec
nej pow.
względ
oznaczą

¹⁵ W
robocia". P
ści rozwa



Rysunek 3.5. Podaż i popyt na rynku użytkowników w krótkim okresie

Źródło: opracowanie własne.

samej liczbie zatrudnionych, oczekiwanie na wzrost stawek czynszowych może zachęcić do wynajmowania większych powierzchni na długie okresy na bazie czynszu stałego). Gdy popyt na produkcję zakładów spada, spada również liczba zatrudnionych. Spada zatem popyt na powierzchnię biurową, krzywa popytu przesuwają się w lewo (D do D_2), co – przy mało zmieniającej się podaży – spowoduje spadek czynszów do poziomu r'' .

Żaden z punktów zrównania popytu i podaży (punkty A , B , C) nie oznacza na rynku nieruchomości stanu klasycznej równowagi. Na rynku tym występuje bowiem – podobnie jak na rynku pracy – permanentny stan nierównowagi. Jak zaznaczyliśmy, nie tylko wtedy, kiedy podaż jest większa od popytu, ale także wtedy, kiedy popyt jest większy od podaży, istnieje niewykorzystana powierzchnia. Punkty A , B , C oznaczają zatem stan równowagi przy założeniu występowania „naturalnej stopy pustostanów”¹⁵. Oznacza to, że na rynku użytkowników występują dążenia do osiągnięcia stanu klasycznej równowagi, ale osiągnięcie tego stanu napotyka jednak trudności. Mechanizm rynkowy działa bowiem sprawnie na rynku doskonałym, a więc na rynku, który jest przejrzysty, na którym jest bardzo dobry dostęp do informacji dotyczących cech dóbr i ich cen. Na takim rynku odchylenie pomiędzy popytem i podażą jest eliminowane przez ruch cen w kierunku równowagi, a odchylenie cen od równowagi jest eliminowane poprzez wzajemne dostosowanie się popytu do podaży.

Specyficzną cechą rynku użytkowników jest występowanie pewnej niewykorzystanej powierzchni. Pustostany mogą wystąpić w powierzchniach przestarzałych, ze względu na zmiany technologii, popytu czy oczekiwań lokalizacyjnych. Nie muszą one oznaczać stagnacji na rynku. Stan równowagi wyznaczy cena (stawka czynszu) odwzo-

¹⁵ W teorii ekonomii wprowadzone zostały pojęcia „naturalna stopa procentowa” i „naturalna stopa bezrobocia”. Por. m.in. M. Blaug, *Teoria ekonomii...*, *op.cit.*, m.in. s. 683. Na wzór tych pojęć na rynku nieruchomości rozważa się „naturalną stopę pustostanów”.

rowująca naturalny poziom pustostanów. Naturalna stopa pustostanów oznacza typowy w długim okresie poziom niewypełnienia¹⁶. Każdy rynek lokalny ma swoją unikatową naturalną stopę pustostanów. Przykładowo, badania w Stanach Zjednoczonych ujawniły, że bardziej aktywne rynki biur mają wyższe strukturalne stopy pustostanów, niż mniej aktywne rynki w pozostałej części Stanów Zjednoczonych. Naturalny poziom pustostanów nie jest wielkością stałą. Badania te ujawniły również, że z powodu braku długookresowych danych dla rynków lokalnych o poziomie pustostanów, różnych czynnikach jego występowania, trudne jest, o ile nie niemożliwe, wyznaczenie naturalnej stopy pustostanów¹⁷.

Kolejnym segmentem rynku jest **rynek aktywów finansowych**. Motywacje inwestorów do włączenia nieruchomości do swoich aktywów mogą być różne. Mogą być one pochodną dostrzeganych zalet tych inwestycji jako aktywów rzeczowych, takich jak: zabezpieczenie kapitału, ochrona kapitału przed inflacją w długim okresie, źródła stałych dochodów w postaci dochodów czynszowych i pozaczynszowych, możliwość osiągania korzyści finansowych na etapie rozliczania się z fiskusem (ulgi podatkowe, odpisy amortyzacyjne), możliwość odmrożenia kapitału w postaci np. zaciągnięcia kredytu – por. pkt 8.2. Motywacją może być dążenie inwestora do zmniejszenia ryzyka portfela inwestycyjnego poprzez jego dywersyfikację. Uznany w teorii finansów elementem dywersyfikacji portfela są nieruchomości. Ich główną zaletą jako inwestycji portfelowej¹⁸ jest mała korelacja z rynkiem obligacji i akcji (por. pkt 7.9).

Bez względu na motywacje, inwestor zawsze będzie się kierować dochodowością danych aktywów. Dochodowość rozważa on w dwóch ujęciach:

- bezwzględny, jako roczny strumień dochodu generowanego przez nieruchomość,
- względny, jako relację rocznego dochodu do ceny transakcyjnej (stopa zwrotu).

Wartość nieruchomości jest proporcjonalna do dochodu generowanego przez nieruchomość i odwrotnie do stopy zwrotu – por. pkt 6.2.

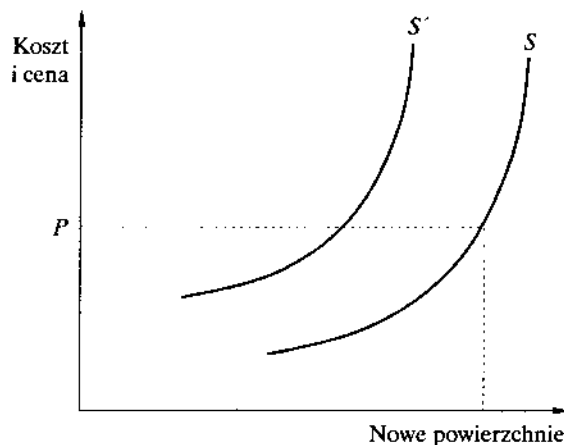
Wzrost stóp zwrotu na innych segmentach rynku kapitałowego osłabia popyt na nieruchomości, przesuując kapitał w kierunku innych aktywów. Migracja kapitału spowoduje – przy danej podaży – spadek cen i wartości nieruchomości. Spadek wartości osłabia zainteresowanie inwestorów nieruchomościami jako elementem aktywów finansowych.

Rynek działań deweloperskich odpowiada za przyrost nowego zasobu. Działania deweloperskie intensyfikują się w okresie, gdy popyt przewyższa podaż na powierzchni, stawki czynszu, ceny, a więc i wartości, są wysokie. Jeżeli ceny nieruchomości rosną – przy stałości czynników pozacenowych – podaż nowej powierzchni rośnie – rysunek 3.6.

¹⁶ R.G. Mueller, *What Goes Up, Must Come Down, Understanding Real Estate Cycles Can Aid Investment Decision Making*, „Real Estate Now” 1996, nr 2.

¹⁷ D.L. Clark, Ch.G. Dannis, *Forecasting Office Rental Rates: Neoclassical Support for Change*, „The Appraisal Journal”, styczeń 1992.

¹⁸ Por. m.in. E. Kucharska-Stasiak (red.), *Inwestowanie w nieruchomości*, Instytut Nieruchomości Valor, Łódź 1999, s. 200–209.



Rysunek 3.6. Rynek działań deweloperskich

Źródło: opracowanie własne.

Działania deweloperskie prowadzą do wzrostu popytu na grunty, wywołując wzrost ich cen, co prowadzi również do wzrostu kosztów realizacji obiektów budowlanych. Rosnący popyt umożliwia podniesienie marż przez wykonawców, mogą wzrosnąć również koszty realizacji wywołane opóźnieniami w projektowaniu i wykonawstwie. Wzrost popytu na pieniądź inwestycyjny prowadzi zatem do wzrostu kosztów kredytu. Wzrost kosztów realizacji zmniejszy podaż (z S do S'). Podobnie jak i na rynku użytkowników, również na rynku deweloperskim rezygnacja z założenia *ceteris paribus* i uwzględnienie zmian rynkowych prowadzi do przesunięcia krzywej.

Warunkiem podjęcia działań deweloperskich jest występowanie dodatniej różnicy między ceną transakcyjną a kosztem budowy (kosztem zakupu gruntu, przygotowania go do zabudowy, kosztem wzniesienia obiektów i kosztem finansowania).

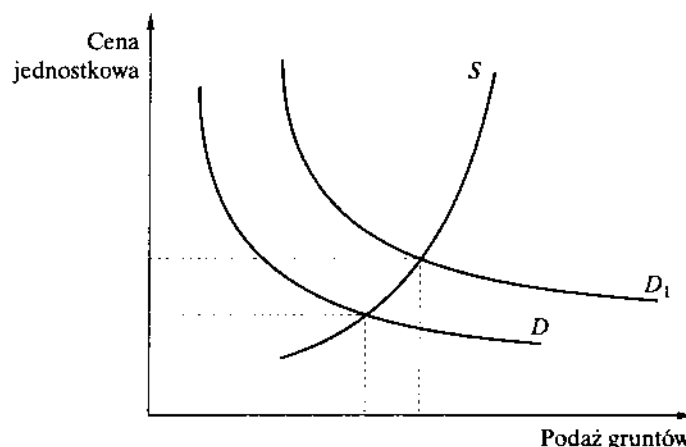
Podjęcie działań deweloperskich zwiększa zasób na rynku użytkowników – podaż z poziomu S przesuwa się na poziom S' – por. rysunek 3.5. Wzrost podaży – przy stałym popycie i stawkach czynszu na poziomie r – spowoduje nadpodaż, która ściągnie czynsze w dół do poziomu r'' . Spadek dochodowości przełoży się na spadek cen nieruchomości, zniechęcając do inwestowania w nieruchomości. Malejąca różnica pomiędzy cenami nieruchomości a kosztami odtworzenia wyhamowuje aktywność deweloperską. Budowa nowych obiektów staje się nieopłacalna przy zbliżaniu się ceny do kosztu odtworzenia. Koszt odtworzenia powiększony o zysk deweloperski stanowi minimalny poziom ceny, przy którym deweloperzy są gotowi podjąć się realizacji nowych obiektów.

Czwartym segmentem rynku nieruchomości jest **rynek gruntów**. Podaż gruntu obejmuje nie tylko powierzchnię niezabudowaną, przeznaczoną w planach zagospodarowania przestrzennego pod dany typ zabudowy i zgłoszoną na rynek, ale również powierzchnie, których funkcja może być zmieniona czy też być objęta ponowną zabudową.

Popyt na grunt ma wyraźnie dwa źródła:

- po pierwsze, tworzy go popyt pochodny, oparty na korzyściach uzyskiwanych z tego gruntu poprzez jego wykorzystanie;
- po drugie, tworzy go popyt spekulacyjny – inwestorzy kupują grunty niezabudowane nie w celu ich zabudowy, lecz oczekując zysków kapitałowych na skutek wzrostu cen.

Chociaż całość możliwego do nabycia gruntu może być stała, zmianie ulega ilość gruntu przekazywana na konkretny sposób użytkowania. Oznacza to, że nawet w krótkim okresie podaż gruntów nie musi być stała. Wzrost popytu na grunty (z poziomu D do D_1), wywołany np. wzrostem popytu na powierzchnie biurowe, spowoduje wzrost cen gruntów przeznaczonych na ten cel – por. rysunek 3.7. Cena gruntów może nawet przekraczać wartość dla najkorzystniejszego wykorzystania. Jednocześnie grunty tańsze przeznaczone na inne cele będą przekwalifikowane na cele komercyjne. Wzrośnie nie tylko cena gruntów pod zabudowę biurową, ale również ceny gruntów przekwalifikowanych. Ich cena zawiera wartość tzw. nadziei (*hope value*), która odwzorowuje prawdopodobieństwo wykorzystania gruntu na cele deweloperskie¹⁹.



Rysunek 3.7. Rynek gruntów

Źródło: opracowanie własne.

Dowodzi to, że w warunkach wolnorynkowych wzrost popytu na grunty pod dany sposób zabudowy oddziałuje na ceny gruntów o innym, mniej dochodowym wykorzystaniu. Teza ta oznacza, że elastyczność cenowa podaży gruntów jest mała, ale nie jest zerowa. Wzrost cen może być dodatkowo pobudzony popytem spekulacyjnym w oczekiwaniu wzrostu cen gruntów w przyszłości.

¹⁹ Wartość nadziei $H(L_p)$ wyznaczona jest z relacji $H(L_p) = m/n (L_p/L_1)$, gdzie m – liczba projektów deweloperskich, n – liczba oferowanych nieruchomości, L_p – cena gruntu zagospodarowanego, L_1 – cena gruntu przy aktualnym sposobie wykorzystania. Por. M. Ball, C. Lizieri, B.D. MacGregor, *Economics of Commercial Property Markets*, op.cit., s. 33–34.

Wyższa cena gruntów przenosi się na wyższe czynsze, co prowadzi z jednej strony do oszczędności przez użytkowników powierzchni, z drugiej do intensywniejszego wykorzystania gruntu. Dlatego krzywa popytu jest krzywą malejącą. Występowanie ograniczeń w intensywności zabudowy może spowodować – przy rosnących cenach gruntów – ograniczenie działań deweloperskich.

Jak widać, opisane cztery segmenty rynku nieruchomości nie działają w izolacji, wykazując ścisłe powiązania. Wzrost popytu na powierzchnie (przesunięcie krzywej D do D_1 – rys. 3.5) spowodowany wzmożeniem aktywności gospodarczej przekłada się na wzrost czynszów (z r do r'), powodując wzrost dochodowości nieruchomości. Wzrost dochodów – przy stałej stopie kapitalizacji – powoduje wzrost cen i wartości nieruchomości.

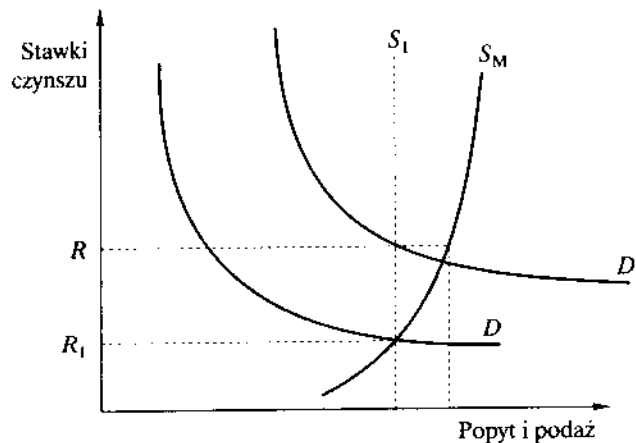
Rynek nieruchomości przyciąga inwestorów, którzy nabywają je w celach inwestycyjnych, ale także przyciąga deweloperów, których działalność przyczynia się do wzrostu ilości dostępnej powierzchni użytkowej. Wzrost popytu na powierzchnie wywołuje wzrost popytu na grunty, których ceny wzrosną. Wzrost cen gruntów przełoży się na wzrost stawek czynszowych. Jeżeli nowa powierzchnia zaspokoi popyt, wyciszają się tendencje do dalszego wzrostu czynszów. Działalność deweloperska może zostać dodatkowo zahamowana wzrostem cen gruntów, wywołanym wzrostem popytu na powierzchnie. Wszystkie cztery segmenty rynku dążą do stanu równowagi. Dominująca rola w ich równoważeniu przypada stawkom czynszowym, co potwierdza tezę o centralnej roli segmentu rynku użytkowników.

Jeżeli aktywność gospodarcza zostaje ograniczona, popyt spadnie, przesuwając się z poziomu D do D_2 (rysunek 3.5), powodując powstanie pustostanów i spadek czynszów do poziomu r'' . Spadek dochodowości przełoży się na spadek cen i wartości nieruchomości, zniechęcając do działań inwestycyjnych. Jeżeli na okres spadku aktywności nałoży się zakończenie działań deweloperskich, rozpoczętych w okresie wcześniejszym, stan nierównowagi na rynku użytkownika zostanie pogłębiony, redukując w dół dochody, ceny i wartość.

Badane modele funkcjonowania rynku preferują analizę w krótkich okresach, rzadziej przyjmują okresy średnie lub długie. Przyjęcie dłuższego okresu wprowadza istotne zmiany w interpretacji modelu. Zarówno popyt, jak i podaż, wykazują większą elastyczność cenową. Wzrost stawek czynszu wywołuje reakcję dostosowawczą zarówno ze strony użytkowników, którzy mogą poszukiwać tańszych powierzchni, jak i deweloperów, którzy przyczyniają się do przyrostu podaży. Polepsza się również podaż gruntów. Im dłuższy okres, tym większa elastyczność.

Na rynku użytkowników w średnim okresie wzrost podaży może nie spowodować spadku czynszów – pomimo przesunięcia się krzywej podaży z poziomu S_1 do S_M – stawki czynszu mogą utrzymywać się na stałym poziomie, bowiem najemcy podpisali wcześniej długoterminowe umowy na wyższym poziomie czynszów – por. rysunek 3.8. Sytuacja taka wystąpiła w Warszawie w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych. Pomimo wzrostu podaży, stawki czynszu pozostały na poziomie połowy lat dziewięćdziesiątych we wcześniej wybudowanej powierzchni. Spadek ujawnił się w nowo oddawanych powierzchniach.

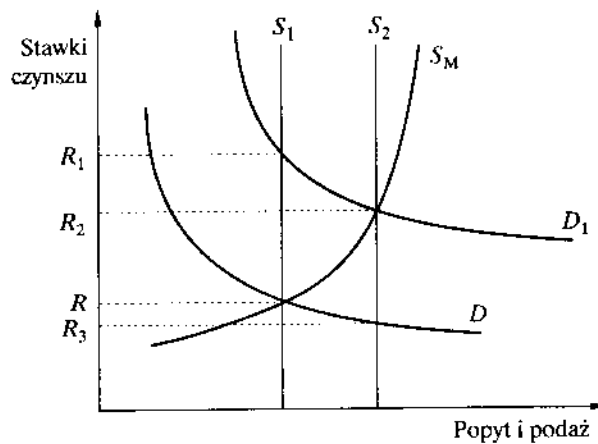
Ponieważ przyrost nowej powierzchni biurowej w stosunku do zasobu nie jest duży – pomimo wzrostu zasobu – średnie czynsze utrzymują się na dotychczasowym poziomie (R_1). Stawki reagują na zmianę po stronie popytu, a nie podaży. Dopiero z pewnym



Rysunek 3.8. Popyt i podaż na rynku użytkowników w średnim okresie

Źródło: opracowanie własne.

opóźnieniem wzrost podaży z S_1 do S_2 przy stałym popycie na poziomie D_1 , spowoduje spadek czynszów do poziomu R_2 – rysunek 3.9. Gdyby wzrostowi podaży z poziomu S_1 do S_2 towarzyszył spadek popytu z poziomu D_1 do D , stawki czynszu spadłyby do poziomu R_3 . Relacja taka odwzorowuje pewną prawidłowość rynku nieruchomości – w średnim i długim okresie podaż nieruchomości jest umiarkowanie elastyczna na wzrost cen, pozostaje zaś nieelastyczna na ich spadek. Spadek cen nie powoduje bowiem wycofania powierzchni. Decydują o tym takie cechy nieruchomości, jak stałość w miejscu i ich trwałość.



Rysunek 3.9. Popyt i podaż na rynku użytkowników w długim okresie

Źródło: opracowanie własne.

W długim okresie procesy dostosowawcze widoczne są również na rynku aktywów finansowych, oraz na rynku deweloperskim. Wydaje się, że na procesy dostosowawcze istotny wpływ wywierają:

- silnie dodatnia elastyczność dochodowa popytu oddziałująca na zachowania inwestorów,
- oczekiwania zarówno inwestorów, jak i deweloperów, dotyczące przyszłości.

Popyt na nieruchomości zmienia się silnie wraz ze zmianą dochodów, przy wolnych zmianach po stronie zasobu. Uważa się, że wzrost zapotrzebowania najemców na powierzchnie wraz ze wzrostem dochodów realnych w warunkach dobrej koniunktury w okresie powojennym spowodował w wielu krajach zachodnich wzrost stawek czynszów powyżej inflacji, przyczyniając się do wzrostu wartości nieruchomości²⁰. Pobudziło to nie tylko rynek inwestorski, ale również w pewnych okresach rynek działań deweloperskich. W długim okresie bowiem wzrost popytu prowadzi do krótkookresowej podwyżki ceny, przekraczającej koszt wzniesienia nieruchomości. Zmiany cen i wartości zachęcają deweloperów do rozpoczęcia kolejnych realizacji. Ich oczekiwania, dotyczące przyszłości, często stają się zbyt optymistyczne – przyszłość oceniają na bazie aktualnej sytuacji rynkowej, postępując – z długookresowego punktu widzenia – nieracjonalnie. Często podejmują działania w szczytowej fazie cyklu koniunkturalnego, co oznacza, że projekty wchodzi w fazę użytkowania podczas recesji²¹.

Proces dostosowania się rynku w długim okresie przedstawiany jest często za pomocą modelu pajęczyny²² – por. rysunek 3.10a. Model ten odwzorowuje tzw. mechanizm równowagi cyklicznej, typowy dla warunków rynku nieruchomości. W modelu tym podaż jest opóźniona w stosunku do zmiany ceny z uwagi na cykl produkcyjny. Bieżący popyt jest funkcją bieżącej ceny, natomiast bieżąca podaż jest funkcją ceny z poprzedniego okresu.

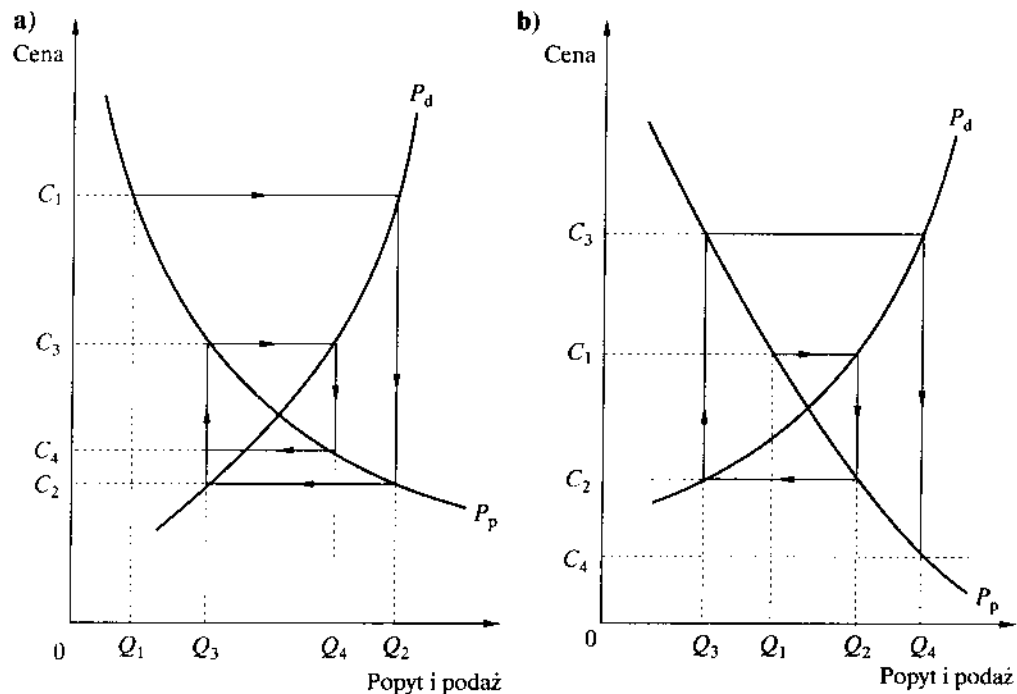
Model opiera się na założeniu, że cena jest znana nabywcom i sprzedawcom. Sprzedawcy spodziewają się, że ukształtuje się ona na tym samym poziomie, co w okresie poprzednim, również nabywcy dostosowują popyt do występującej w danej chwili ceny. Początkowej cenie C_1 odpowiada podaż na poziomie Q_2 w okresie następnym – por. rysunek 3.10b. Występuje znaczna nadwyżka podaży nad popytem ($Q_2 > Q_1$). W warunkach konkurencji doskonałej doprowadza ona do obniżenia ceny do poziomu C_2 . Obniżenie ceny wpływa na wielkość podaży w następnym okresie, powodując jej spadek do poziomu Q_3 . Przy cenie na poziomie C_2 podaż jest niższa od popytu. Niedobór dóbr doprowadzi do wzrostu ceny do poziomu C_3 . Wzrost ceny zwiększa zainteresowanie producentów, wywołując wzrost podaży do poziomu Q_4 ($Q_4 > Q_3$). Mechanizm równowagi cyklicznej w ujęciu graficznym przypomina sić pajęczą, stąd nazwa modelu (model pajęczyny).

Cykl dostosowawczy może charakteryzować się zróżnicowaną amplitudą, może też powtarzać się ze słabnącym bądź rosnącym natężeniem. Jeżeli występuje natężenie malejące (por. rys. 3.10a), pojawiają się tłumione wahania cen i ilości, jeżeli występuje natężenie rosnące, „pajęczyna” rozrasta się na zewnątrz – występują wybuchowe waha-

²⁰ Por. W.D. Fraser, *Principles of Property Investment and Pricing*, op.cit., rozdz. 1.

²¹ Zachowania takie prowadzą często do nadmiernej nadpodaży, stanowiąc przyczynę zjawisk recesyjnych. Por. E. Wiśniewska, *Cykle koniunkturalne na rynkach nieruchomości*, praca doktorska napisana pod kierunkiem E. Kucharskiej-Stasiak, Uniwersytet Łódzki 2002, maszynopis.

²² Por. m.in. R. Milewski (red.), *Podstawy ekonomii*, WN PWN, Warszawa 2001, s. 116.



Rysunek 3.10. Model pajęczyny: (a) tłumienie wahan cen i ilości, (b) wybuchowe wahan cen i ilości

Źródło: na podstawie R. Milewski (red.) *Podstawy ekonomii*, WN PWN, Warszawa 2001, s. 111.

nia cen i ilości (por. rys. 3.10b). Jeżeli natężenia powtarzają się cyklicznie, mówimy o waniach periodycznych. Kierunek zmian ścieżki pajęcznej zależy od relatywnego nachylenia krzywych popytu i podaży. Jeżeli nachylenie krzywej popytu jest większe od nachylenia krzywej podaży, czyli stosunek nachylenia krzywej popytu do krzywej podaży jest mniejszy od 1, występuje amplituda malejąca. Mechanizm dostosowawczy, jeżeli nie zostaje zakłócony, doprowadza do równowagi rynkowej. Jeżeli krzywa podaży ma większe nachylenie od krzywej popytu (stosunek jest większy od 1), model pajęczyny prezentuje wahan wybuchowe. Odchylenia są coraz większe, co oznacza, że brak jest mechanizmu doprowadzającego do powstania nowej równowagi rynkowej.

Jeżeli nachylenie krzywych popytu i podaży jest jednakowe, występuje tzw. oscylacja periodyczna – cena oscyluje wokół stanu równowagi.

Stan równowagi rynku zakłada doskonałe dostosowanie się poszczególnych jego elementów. Koniecznym warunkiem jest funkcjonowanie klasycznego mechanizmu rynkowego, który zakłada bezpośrednie reakcje danego elementu rynku na zmiany pozostałych jego elementów. Centralnym elementem stają się ceny – dostarczają one informacji, działają jako bodziec, umożliwiają nabywcom i sprzedawcom wyrażenie opinii. Jeżeli mogą swobodnie się kształtować, doprowadzają do stanu równowagi.

Rynek nieruchomości jest przykładem rynku, na którym podaż jest opóźniona w stosunku do zmiany ceny. Jeżeli podaż nieruchomości w danym okresie jest niedo-

state
nowy
poda
reali
niest
wagi
nał
stycz
stawi
nych
rzy p
i na t
łoper
tuje p
wanie
M
pierw
korek
w prz
sach
F
dowo
częśc
są na
manie
przes
techn
zarów
nego

F
naniu
fiki de
1.
trzeb
szkan
tej po

stateczna, czego wyrazem są wysokie ceny, deweloperzy podejmują decyzje o realizacji nowych obiektów. Efekt tych decyzji, z uwagi na cykl realizacji, jest opóźniony. Wzrost podaży doprowadza do obniżenia ceny. Przy niższej cenie przedsiębiorcy ograniczają realizację nowych obiektów, co z kolei doprowadza do wzrostu cen. Ceny rynkowe są niestabilne, oscylując wokół punktu równowagi. Schemat wahań wokół punktu równowagi uzasadniony jest: zwłoką czasową w reakcji podaży na sygnały cenowe, niedoskonałą informacją (analiza powyższa dotyczy rynku wyjątkowo nieprzejrzystego) i nieelastycznym charakterem podaży. Decyzje o realizacji podejmowane są z reguły na podstawie aktualnych cen, co oznacza, że dostawy nowych powierzchni w okresie następnych 2–3 lat są zależne od cen obecnych. Decyzje realizacyjne deweloperzy i inwestorzy podejmują niezależnie od siebie. Podejmują się realizacji, jeżeli ceny są wysokie i na tak wysokim poziomie utrzymują się przez jakiś czas. Oznacza to, że reakcje deweloperów i inwestorów na sygnały rynkowe są powolne. Również spadek cen nie wywołuje przerwania rozpoczętych budów, a ich lekki wzrost nie owocuje szybkim dopasowaniem. Sprzyja to wahaniom cen nieruchomości.

Model pajęczyny na rynku nieruchomości może ulegać pewnym modyfikacjom. Po pierwsze, deweloperzy są świadomi cyklicznego charakteru rynku i starają się dokonać korekt, uzależniając wielkość produkcji nie tyle od cen bieżących, ile od oczekiwanych w przyszłości. Po drugie, mogą utrzymać pewną wielkość podaży poza rynkiem w okresach o niskiej ich dochodowości.

Przedstawiony model funkcjonowania rynku zakłada liczne uproszczenia. Przykładowo, uwzględnienie w nim celowego zatrzymania przez deweloperów poza rynkiem części nowo wybudowanych lub wyremontowanych zasobów wtedy, gdy stawki czynszu są na niskim poziomie, a oczekiwane w przyszłości znacznie wyższe, spowoduje zatrzymanie się czynszu na poziomie R_1 (por. rys. 3.9). W takiej sytuacji krzywa podaży nie przesunęłaby się z pozycji S_1 do S_2 . W modelu nie był również rozważany wpływ zmian technologicznych i organizacyjnych zachodzących w długim okresie, które wpływają zarówno na liczbę zatrudnionych, jak i na wielkość powierzchni przypadających na jednego zatrudnionego. Ta kwestia poruszona zostanie w rozdziale 11.

3.4. Specyfika modelu funkcjonowania rynku nieruchomości na przykładzie nieruchomości mieszkaniowych

Funkcjonowanie rynku nieruchomości mieszkaniowych odznacza się – w porównaniu do rynku nieruchomości komercyjnych – znacznymi różnicami. O skali tej specyfiki decydują co najmniej cztery czynniki.

1. Powszechność zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych. Zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych należy do podstawowych potrzeb człowieka. Jednocześnie mieszkanie jest dobrem kapitałochłonnym, co powoduje trudności na etapie zaspokojenia tej potrzeby.

Potrzeby mieszkaniowe mogą być zaspokojone poprzez:

- nabycie na własność mieszkania, co wymaga przeznaczenia na ten cel wieloletnich dochodów rodziny,
- wynajmowanie mieszkania – zaspokajający potrzeby mieszkaniowe występuje w roli najemcy, który za możliwość użytkowania mieszkania płaci czynsz. Jego wysokość powinna uwzględniać: koszt utrzymania mieszkania, zwrot wyłożonego przez właściciela kapitału, dochód na wyłożonym przez właściciela kapitale.

Możliwość zaspokojenia potrzeb poprzez nabycie prawa własności lub prawa najmu powoduje, że rynek użytkownika nie jest rynkiem jednolitym i obejmować będzie rynek użytkowników–właścicieli i rynek użytkowników–najemców.

2. Dwoistość funkcji, jakie pełni mieszkanie. Mieszkanie, jako podstawowy element zaspokajający potrzeby człowieka, pełni funkcję społeczną. Z drugiej strony mieszkanie pełni również funkcję ekonomiczną. W ramach funkcji ekonomicznej podkreśla się przede wszystkim przedstawione niżej elementy.

- Jego rolę, jako lokaty kapitału, instrumentu umożliwiającego powiększenie kapitału poprzez dochód oraz poprzez zysk kapitałowy, jaki może przynieść właścicielowi.
- Powiązania mieszkalnictwa z innymi gałęziami, jego wpływ na rynek pracy, budżety gmin oraz budżet państwa.

- Relatywnie jeszcze niższa, niż w innych segmentach rynku nieruchomości, elastyczność cenowa popytu. Wzrost cen mieszkań na rynku lokat czy stawek czynszu na rynku najmu wywoła słabszą reakcję po stronie popytu niż w segmencie rynku powierzchni biurowych, magazynowych czy przemysłowych.

- Popyt na nieruchomości wykazuje dużą wrażliwość na czynniki pozacenowe, szczególnie na realny poziom dochodów i ich zmienność, zmienność potrzeb mieszkaniowych w cyklu życia rodziny, zmiany potrzeb wywołane zmianami stylów i technik wznoszenia, a także zmiany wywołane modą na wykończenie czy lokalizację, zmiany w tzw. technologii życia.

- Duża doza interwencji państwa. Przyczyną jej występowania jest co najmniej szczególna rola, jaką pełni mieszkanie i jego wysoka kapitałochłonność. Obszarem interwencjonizmu jest m.in. gospodarka przestrzenna, która wpływa na rynek gruntów. Instrumentami interwencjonizmu jest w tym wypadku planowanie przestrzenne i polityka podatkowa, które – poprzez niski poziom podatków – może zachęcać do „chomikowania” gruntów, podbijając ich ceny, lub może zmusić – poprzez restrykcyjne opodatkowanie gruntów niezabudowanych w centrach miast – do ich udostępnienia pod zabudowę. Obszarem interwencjonizmu może być zarówno strona podaży, jak i popytu. Interwencjonizm po stronie podaży może być realizowany poprzez subwencjonowanie i preferencyjne kredyty dla budownictwa na wynajem, a także proinwestycyjną politykę podatkową. Celem interwencji po stronie podaży jest zwiększenie elastyczności cenowej i dochodowej podaży, tak by wzrost popytu nie powodował jedynie wzrostu cen. Interwencje po stronie popytu mogą przyjmować: charakter socjalny (realizowany poprzez budownictwo socjalne, politykę niskich czynszów czy dodatki mieszkaniowe) oraz formę wspierania całego sektora mieszkaniowego poprzez ulgi podatkowe, gwarancje państwa, dopłaty do stopy oprocentowania kredytów, dopłat np. do pierwszego mieszkania i (lub) działalności remontowej.

3. Inne ramy prawne, dotyczące tego sektora w porównaniu z innymi sektorami: stanowią one wyraz interwencjonizmu państwa np. w Polsce ustawa o ochronie lokatorów.

4. Zróżnicowane ramy prawne obowiązujące dla różnych pod względem własności zasobów, np. przepisy chroniące lokatorów w zasobie komunalnym czy prywatnym czynszowym, czy regulujące wysokość czynszów.

Cechy, świadczące o specyfice rynku nieruchomości mieszkaniowych powodują, że nie można zakładać występowania jednego modelu funkcjonowania tego rynku. Inny będzie model rynku dla mieszkań wybudowanych na wynajem, inny dla mieszkań własnościowych, inny dla segmentu mieszkań wybudowanych przy pomocy państwa, inny dla segmentu, który korzystał z tej pomocy.

Dla wyjaśnienia ogólnego modelu funkcjonowania tego rynku wyróżniono cztery jego podryniki:

- rynek użytkowników (użytkowników-właścicieli i użytkowników-najemców),
- rynek lokat, na którym – z uwagi na ekonomiczny charakter mieszkania – występują inwestorzy – lokujący swoje oszczędności w nabywanie prawa własności na własne potrzeby, a także na wynajem,
- rynek działań deweloperskich,
- rynek gruntów.

Centralnym segmentem rynku nieruchomości mieszkaniowych, podobnie jak komercyjnych, będzie rynek użytkowników (najemców i właścicieli). W krótkim okresie przyrost nowej podaży jest zerowy, zmiany mogą zachodzić jedynie w części podaży, reprezentującej istniejące powierzchnie. Popyt na powierzchnie mieszkalne zależy nie tylko od ceny, ale jest funkcją czynników pozacenowych, do których zaliczymy realne zmiany po stronie dochodów, zmiany demograficzne na rynku lokalnym, migracje ludności, sytuację na rynku pracy. Przy stałej podaży mieszkań, napływ ludności spowodowanej np. możliwością znalezienia pracy, spowoduje wzrost popytu na powierzchnię do wynajęcia i wzrost stawek czynszu. Również wzrost realnych dochodów może zachęcić gospodarstwa domowe do wynajęcia większej powierzchni mieszkalnej, nawet przy tym samym lub malejącym składzie rodziny. Natomiast niekorzystne zmiany w gospodarce, brak perspektyw rozwoju, starzenie się gospodarstwa domowego, a nawet obniżanie dochodów realnych może wolniej – niż przy nieruchomościach komercyjnych – oddziaływać na spadek popytu i spadek czynszów. Ta inercja może wynikać z przyzwyczajenia i dążenia do zachowania poczucia bezpieczeństwa przestrzennego. Może być ona również wzmocniona interwencjonizmem państwa – ochroną lokatorów, która – pomimo zaległości czynszowych – uniemożliwia eksmisję, czy polityką niskich czynszów lub dodatków mieszkaniowych, które utrzymują nawet w sytuacji pogarszających się dochodów popyt na przestrzeń.

Rynek użytkowników dąży do stanu równowagi. Stan ten odwzorowuje – podobnie jak na rynku nieruchomości komercyjnych – naturalny poziom pustostanów. Interwencjonizm na obszarze polityki czynszowej czy ochrony lokatorów przed eksmisją może spowodować, że stan równowagi wyznaczy stawka czynszu odwzorowująca bardzo niski, naturalny poziom pustostanów. Stanowi on jedynie odwzorowanie chwilo-

wych niedopasowań spowodowanych wyprowadzeniem się najemcy czy jego śmiercią. Zmiany na rynku użytkowników wywrą wpływ na rynek lokat. Jeżeli stawki czynszu rosną, perspektywy rozwoju rynku lokalnego są pozytywne, a inne segmenty rynku kapitałowego (rynek lokat bankowych czy giełda papierów wartościowych) nie przyciągają agresywnie kapitału, na rynku lokat pojawiają się inwestorzy, którzy będą zainteresowani lokowaniem kapitału w mieszkania na własne potrzeby, a nawet na wynajem. Interwencjonizm państwa, przejawiający się w oferowaniu ulg w podatku dochodowym, może przyciągnąć tu kapitał także wtedy, gdy stawki czynszu nie rosną, a nawet gdy w pełni nie odwzorowują ekonomicznego poziomu. Inwestor spojrzy przez pryzmat dzisiejszych korzyści (ulg w podatku dochodowym), a także potencjalnie oczekiwanych wzrostów cen mieszkań w przyszłości. Choć dochód z nieruchomości w jego rozważaniach może pozostać na stałym poziomie, to ryzyko jego osiągnięcia – na tle pozytywnych zmian w gospodarce – kalkuluje na niższym poziomie. Przy niższym ryzyku godzi się on na niższą stopę zwrotu. Niższa stopa zwrotu – przy stałym dochodzie – oznacza spodziewane wyższe ceny mieszkań.

Wzrost zainteresowania rynkiem lokat może być wywołany – nawet przy stałych dochodach realnych – zmianami, zwiększającymi zdolności płatnicze potencjalnych nabywców. Przykładowo, poprzez wprowadzenie możliwości uzyskania premii gwarancyjnej dla nabywców na rynku wtórnym²³ czy wprowadzenie preferencyjnie oprocentowanego kredytu mieszkaniowego.

Wzrost stawek czynszów na rynku użytkowników–najemców i wzrost zainteresowania rynkiem lokat ożywi rynek deweloperski. Początek tego ożywienia ujawni się na rynku gruntów, co prowadzi do wzrostu ich cen, a więc i kosztów realizacji obiektów budowlanych, a także kosztów ich utrzymania (np. poprzez wzrost opłaty za użytkowanie wieczyste gruntów czy wzrost podatku od nieruchomości, gdy jest on naliczany od wartości), powodujący wzrost opłat. Wywoła to dążenia do intensywniejszego wykorzystania gruntów, słabiej – szczególnie na rynkach, na których występuje ochrona lokatorów – doprowadzi do spadku popytu na przestrzeń.

Wszystkie cztery segmenty rynku nieruchomości mieszkaniowych są ze sobą powiązane, wszystkie dążą do stanu równowagi. Oddziaływanie popytu i podaży może być znacząco zakłócone interwencją państwa.

Na zakłócenie tego oddziaływania mogą wpłynąć również inne czynniki – np. konkurencja pomiędzy powierzchnią mieszkalną a powierzchnią komercyjną. Wzrost popytu np. na powierzchnie biurowe, przy wyższych stawkach czynszów niż za powierzchnie mieszkalne, może spowodować, że nawet w krótkim okresie podaż powierzchni mieszkalnych zostanie zmniejszona, bowiem zostaną one przekwalifikowane na funkcję biurową. Wzmocni to – przy braku przyrostu nowej podaży i braku ingerencji w po-

²³ Premie gwarancyjne dopisywane do książeczek mieszkaniowych były przewidziane dla nabywców, którzy nabywali prawo najmu czy własnościowe prawo do lokalu spółdzielczego w spółdzielni mieszkaniowej. Spadek liczby oddawanych mieszkań przez spółdzielnie mieszkaniowe spowodował, że w 1993 r. ustawodawca umożliwił uzyskanie premii dla nabywców mieszkań na rynku wtórnym. Popyt na mieszkania gwałtownie wzrósł, ceny mieszkań wzrosły. Często nabywcami mieszkań były osoby, które nie potrzebowały aktualnie tych powierzchni. Kupione powierzchnie często trafiały pod wynajem – na rynku lokat ceny wzrosły, na rynku najmu spadały.

zion
ku g

zaró
mier
wypi

nych
naln

na r

datk
cen,
wa z
pyto
własi

chon
men
stawi
ku d

wzgl
siły n
towc
poda
się w
pryw
rodzi
ność
którz
wenc
ność,
ale ni

na ry
datk
równ

2
Warsz

ziom czynszów – wzrost stawek czynszowych pobudzając ożywienie na rynku lokat, rynku gruntów i działań deweloperskich.

W średnim i długim okresie podaż jest zmienna. Zmiany mogą być spowodowane zarówno wycofaniem pewnej części zużytego zasobu, jak również pojawieniem się strumienia nowego zasobu. Siła oraz kierunek kształtowania się tego strumienia stanowi wypadkową:

- poziomu zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych – duże rozmiary niezaspokojonych potrzeb mieszkaniowych opóźniają wycofanie z użycia zasobu zużytego funkcjonalnie, a nawet fizycznie,
- poziomu zamożności ludności lokalnej – niski poziom dochodów ogranicza popyt na mieszkania, wpływając również na utrzymywanie się zasobu starego,
- oczekiwania dotyczące przyszłości.
- interwencjonizm państwa na obszarze planowania przestrzennego, polityki podatkowej, a także czynszowej. Ograniczenia w dostępie gruntów wywołują wzrost ich cen, ograniczając opłacalność działań deweloperskich. Restrykcyjna praktyka czynszowa zniechęca do realizacji nowych projektów deweloperskich. Korzystnie na stronę popytową mogą natomiast wpłynąć ulgi podatkowe dla nabywających nowe mieszkania na własne potrzeby czy na wynajem.

Na rynku użytkowników–najemców wzrost podaży – szybciej niż na rynku nieruchomości komercyjnych – może spowodować spadek stawek czynszowych. W tym segmencie nie ma bowiem zwyczaju zawierania umów najmu na długie okresy ze stałą stawką czynszu. Spadek ten nie będzie jednak silny, bowiem przyrost podaży w stosunku do zasobu nie jest duży.

W średnim i długim okresie ważne są zmiany po stronie podaży nie tylko pod względem ilościowym, ale także jakościowym. Podaż, która nie jest dostosowana do siły nabywczej (np. podaż drogiej, dużych mieszkań usytuowanych w tzw. apartamentowcach) może nie zostać zaakceptowana przez rynek, prowadząc do powstania nadpodaży ekonomicznej. Utrzymująca się, nadmierna ochrona lokatorów, przejawiająca się w reglamentacji czynszów oraz zakazie eksmisji, prowadzi do wycofania się kapitału prywatnego z budowy mieszkań na wynajem. Ogranicza to przyrost nowych mieszkań, rodzi problemy na obszarze utrzymywania starzejącego się zasobu, zmniejsza mobilność mieszkańców. W zasobach z reglamentowanym czynszem pozostają lokatorzy, którzy ze względów ekonomicznych mogliby przejść do zasobu własnościowego. Interwencjonizm dezorganizuje rynek nieruchomości mieszkaniowych, zmniejsza efektywność, uniemożliwia poprawę warunków mieszkaniowych, nie likwiduje niedoborów, ale niedobór ten powiększa – por. rysunek 3.4.

W wielu krajach zachodnich nastąpiły istotne zmiany w zakresie interwencjonizmu na rynku mieszkaniowym – nastąpiło odejście od reglamentacji czynszów na rzecz dodatków mieszkaniowych²⁴, co usprawnia funkcjonowanie mechanizmu rynkowego również na tym segmencie rynku.

²⁴ Szerzej J. Łaszek, *Sektor nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Stan i perspektywy rozwoju*, SGH, Warszawa 2004.

3.5. Podsumowanie

- Elementami rynku nieruchomości są: podaż, popyt i cena. Popyt jest siłą, która wyraża gotowość do kupna nieruchomości w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu.
- Rynek nieruchomości jest unikatowy, nie ma dwóch takich samych nieruchomości. Każda nieruchomość ma swój własny charakter, który jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu.
- Rynek nieruchomości jest unikatowy, nie ma dwóch takich samych nieruchomości. Każda nieruchomość ma swój własny charakter, który jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu. Popyt jest wyrażony w liczbie transakcji, które mają miejsce w danym czasie i w danym miejscu.

Nadmierny interwencjonizm, źle ukierunkowa-
ny, może nie tylko nie rozwiązać problemów ekonomicznych, dez-
organizować i paraliżować gospodarkę, ale także pogłębić niedobory, ale
nie rozwiązać problemów ekonomicznych, które nie są spowodowane niedoborami, ale
nie rozwiązać problemów ekonomicznych, które nie są spowodowane niedoborami, ale

Pytania kontrolne

1. Wyjaśnij pojęcie popytu, podaży i ceny na rynku nieruchomości.
2. Wyjaśnij działanie prawa popytu i podaży na rynku nieruchomości.
3. Wyjaśnij możliwość występowania stanów równowagi na rynkach nieruchomości.
4. Wyjaśnij wzajemne oddziaływanie rynku użytkowników, rynku aktywów finansowych, ryn-
ku działań deweloperskich i rynku gruntów w krótkim i długim okresie na przykładzie rynku nieru-
chomości biurowych.
5. Wyjaśnij specyfikę funkcjonowania rynku nieruchomości mieszkaniowych. Włącz do roz-
ważań przejawy i skutki interwencjonizmu państwowego w krótkim i długim okresie.